



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY
NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE COMPANY AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Lubomír Lukáš

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Martin Pernica, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Lubomír Lukáš**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **Ing. Martin Pernica, Ph.D.**
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Cíle práce, metody (zejména analýza okolí podniku, finanční analýza, SWOT analýza) a postupy zpracování

Teoretická východiska práce (prezentace teoretických východisek a přístupů předních odborníků, jejich porovnání)

Analýza současného stavu (vlastní realizace analýz, výpočty, zhodnocení výsledků)

Vlastní návrhy řešení (dle výsledků výše doporučených analýz)

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je zhodnocení ekonomického vývoje vybraného podniku prostřednictvím analýzy okolního prostředí PESTLE, analýzy vnitřního prostředí alespoň prostřednictvím finanční analýzy nejméně za období let 2011 – 2015, odhalení silných stránek a slabin, hrozeb a příležitostí formou SWOT analýzy a dále navržení opatření, která povedou ke zlepšení zjištěného stavu.

Základní literární prameny:

KALOUDA, F. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.


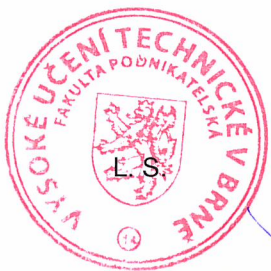

KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C.H.Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. vyd. Praha: Grada, 2015. 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17.

V Brně, dne 28. 2. 2017

 _____ doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D. ředitel	  _____ doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D. děkan
--	--

Abstrakt

Předmětem bakalářské práce je analyzovat a zhodnotit finanční zdraví společnosti Zetor Tractors a.s. v letech 2011 – 2015. Práce je rozdělena na dvě části. Část teoretickou, která vysvětluje teoretické postupy a vybrané ukazatele a praktickou část, která je zaměřena na konkrétní využití vybraných ukazatelů při zpracování finanční analýzy vybrané společnosti. Na základě jejich výstupů jsou navržena optimalizační opatření na zlepšení situace v podniku v budoucích letech.

Abstract

The purpose of bachelor thesis is to analyze and evaluate financial health of a firm Zetor Tractors a.s. between years 2011 - 2015. Thesis is divided into two parts, the first one is theoretical, describing use of selected indicators and the second one is practical, focused on processing of chosen indicators in financial analysis of the firm. Based on its outcomes optimized measures were designed in order to improve the situation in the firm for the future.

Klíčová slova

finanční analýza, SWOT analýza, PESTLE analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, vertikální analýza, horizontální analýza

Key words

financial analysis, SWOT analysis, PESTLE analysis, balance sheet, profit and loss statement, vertical analysis, horizontal analysis

Bibliografická citace

LUKÁŠ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 87 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Martin Pernica, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 26. května 2017

podpis studenta

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat mému vedoucímu Ing. Martinu Pernicovi, Ph.D. za vedení mé bakalářské práce a rovněž za podnětné rady a připomínky, které jsem při kompletaci práce využil. Dále bych rád poděkoval mému školiteli za vstřícný přístup a ochotu, díky které se mi práci podařilo bez problémů dokončit. Na závěr chci poděkovat celé rodině a přítelkyni za podporu při celém studiu.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍL A METODIKA PRÁCE.....	12
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	14
1.1 PESTLE ANALÝZA	14
1.2 Finanční analýza.....	15
1.3 Zdroje pro finanční analýzu	16
1.3.1 Rozvaha	16
1.3.2 Výkaz zisků a ztrát.....	16
1.3.3 Výkaz cash flow.....	17
1.4 Analýza absolutních ukazatelů.....	18
1.4.1 Horizontální analýza	18
1.4.2 Vertikální analýza	18
1.5 Rozdílové ukazatele	19
1.5.1 Čistý pracovní kapitál	19
1.5.2 Čisté pohotové prostředky	20
1.5.3 Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond.....	20
1.6 Poměrové ukazatele	20
1.6.1 Ukazatele likvidity	21
1.6.2 Ukazatele rentability	23
1.6.3 Ukazatele aktivity	26

1.6.4	Ukazatele zadluženosti	28
1.7	Ukazatele produktivity práce	30
1.7.1	Produktivita práce z přidané hodnoty	31
1.7.2	Osobní náklady k přidané hodnotě	31
1.8	Analýza soustav ukazatelů	31
1.8.1	Altmanův Z-Skóre bankrotní model	32
1.8.2	Index IN05	33
1.9	SWOT analýza	34
2	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	36
2.1	Zetor Tractors a.s.	36
2.1.1	Historie a vývoj podniku.....	37
2.1.2	Výrobní program.....	39
2.2	PESTLE analýza	43
2.3	Analýza absolutních ukazatelů.....	46
2.4	Analýza rozdílových ukazatelů	51
2.5	Analýza poměrových ukazatelů	53
2.5.1	Ukazatele likvidity	53
2.5.2	Ukazatele rentability	54
2.5.3	Ukazatele aktivity	55
2.5.4	Ukazatele zadluženosti	56
2.6	Provozní ukazatele	58

2.7	Soustavy ukazatelů.....	60
2.8	SWOT analýza	61
2.9	Souhrnné zhodnocení analytické části práce.....	63
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	67
3.1	Pojištění pohledávek	68
3.1.1	Podmínky a popis pojištění.....	69
3.1.2	Výhody pojištění.....	71
3.1.3	Řešení škodních událostí	72
3.1.4	Aplikace na sledovaný podnik.....	72
3.2	Faktoring	74
	ZÁVĚR	76
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	78
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	82
	SEZNAM GRAFŮ	84
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	85
	SEZNAM TABULEK	86
	SEZNAM PŘÍLOH.....	87

ÚVOD

Obsahem mé bakalářské práce je posoudit ekonomické zdraví podniku¹ pomocí vybraných metod finanční analýzy.

Na základě výstupů z těchto metod, lze podnik po finanční stránce efektivněji vést a předcházet úpadku. Finanční analýza podniku není podstatná jen pro její management, ale její výstupy mohou ovlivňovat postoje partnerských podniků, investorů a zaměstnanců, či konkurence.

Každý finančně zdravý podnik si průběžně zpracovává data a hodnotí své finanční zdraví. Na finanční analýzu lze tedy přihlížet jako na nástroj, který může společnosti pomoci předcházet případným problémům a tím značně eliminovat jejich výskyt.

Analýza zahrnuje mnoho ukazatelů, které na základě svých výstupů, umožňují podniku porovnávat finanční zdraví. Ne každý ukazatel je pro podnik zásadní a lze říct, že ne každý podnik má všechny výstupy v tabulkových normách. Výstupy se mohou lišit podle oboru a předmětu podnikání. Směrodatným porovnáním pro podnik může být srovnávání výstupů z analýzy s podniky ze stejného odvětví, např. s konkurenty, či oborovými hodnotami. Analýza je důležitá i pro podniky, které jsou finančně zdravé, a to z důvodu jejich budoucího plánování v návaznosti na finanční plán. Bez aktuálních výstupů by nemohla hodnotit současný stav a predikovat stav budoucí, potažmo plánovat možné rozšíření, či jinou expanzi.

Základním stavebním prvkem analýzy jsou dokumenty z účetní uzávěrky. Vypovídající hodnota vystavených výkazů je v naší zemi na velmi solidní úrovni. To je způsobeno povinností obchodních korporací tyto výkazy zveřejňovat. Je-li požadavkem směrodatný výstup, je nutné mezi sebou jednotlivé dokumenty poměřovat v několika po sobě jdoucích letech.

Moje bakalářská práce se skládá z několika částí. V úvodní části popíšu teoretické poznatky, které budu čerpat z odborné literatury a vlastních znalostí. V plynulosti na úvodní teoretickou část navážu analýzou společnosti ZETOR TRACTORS a.s. a tu

¹ Pojem podnik se již dle zákona nepoužívá, ale v této práci je použit jako synonymum.

budu následně analyzovat na základě získaných dat z účetních výkazů, podložených získanými teoretickými poznatky. Nejdůležitější částí práce bude zpracování výstupů analýzy a prezentace mých návrhů na zjištěná slabší místa v podniku.

CÍL A METODIKA PRÁCE

Hlavním cílem mé bakalářské práce bylo na základě účetních výkazů podniku, zhodnotit finanční zdraví společnosti ZETOR TRACTORS a.s. V návaznosti na zjištěné výstupy navrhnout opatření zejména v případech likvidity, rentability a poměru využívání cizích zdrojů v podniku, vůči vlastnímu kapitálu. Tyto výstupy budou doplněny o analýzu politického, sociálního a ekonomického prostředí – PESTLE analýzu a analýzu silných a slabých stránek – SWOT analýzu.

Hlavního cíle bude dosaženo na základě dílčích cílů:

- prostudování podniku Zetor Tractors a.s., zejména však jeho organizační struktury a výkazů,
- studium odborné literatury na danou problematiku, na jejímž základě bude zpracována analytická část.
- analýza získaných dat,
- navržení opatření, která povedou k zlepšení ekonomické situace.

Při zpracování bakalářské práce využiji metody srovnání, analýzy, syntézy, indukce, dedukce a finanční analýzy ukazatelů.

Metoda Srovnávání

Při srovnávání se zjišťují shodné či rozdílné stránky u dvou či více různých předmětů, jevů či úkazů. Srovnávání je základní metodou hodnocení. Metodu lze využít například v porovnávání výstupů podniku s výstupy oborových hodnot (13, s. 21).

Metoda analýzy a syntézy

Analýza představuje myšlenkové rozložení zkoumaného předmětu na jednotlivé části, které se stávají předmětem dalšího zkoumání. Hlubší poznání těchto dílčích částí umožní lépe poznat jev jako celek. Syntéza znamená myšlenkové sjednocení

jednotlivých částí v celek. Tyto postupy se prolínají a doplňují. Postupy lze využít i ve finanční analýze (13, s. 23).

Indukce a dedukce

Indukcí se rozumí vyvozování obecných závěrů na základě mnoha poznatků o jednotlivostech. Dedukce je postup od obecnějších závěrů, tvrzení a soudů k méně obecným. Oba tyto postupy spolu úzce souvisí. Indukce se spolu s dedukcí využívá v hodnotících částech prací, či souhrnných zhodnoceních, kde je třeba vyvozovat závěry (13, s. 24).

Metody finanční analýzy

K základním metodám, které se při finanční analýze využívají, patří zejména: analýza absolutních a tokových ukazatelů, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů (9, s. 61).

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této části práce se budu zabývat odbornou teorií, která bude sloužit jako podklad pro praktické řešení analýzy. V teoretické části se budu podrobně věnovat všem potřebným nástrojům, které při analýze využiji.

1.1 PESTLE ANALÝZA

Na úvod praktické části práce bude uvedena PESTLE analýza, která zkoumá vnější prostředí podniku. Působení vnějších faktorů nemůže podnik ovlivnit v případě, že se díky ní úspěšně a efektivně identifikují důležité vnější faktory. Na ty může podnik úspěšně reagovat a být na situaci připraven.

Analýzu lze využít v případě rozsáhlého plánování větších projektů, nebo pokud se společnost připravuje na uvedení nového produktu na trh. S využitím PESTLE analýzy podnik zjistí vlivy, které by jej mohly v budoucnu ovlivnit. Lze zmínit například inflační skoky, či změnu úrokových sazeb, na které se podnik může efektivně připravit vhodným rozložením aktiv (14, s. 178).

Faktory, kterými se analýza zabývá, jsou skryty v názvu a jsou to:

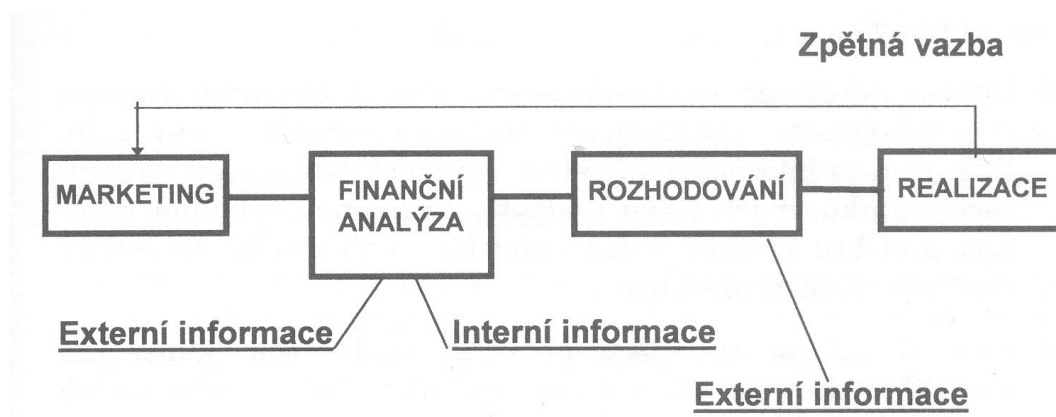
- politické faktory (Policy) – politická stabilita, politické konflikty, ochrana životního prostředí aj.,
- ekonomické faktory (Economic) – HDP, inflace, úroková míra,
- sociokulturní faktory (Social) – demografie, velikost populace, rovnoprávnost pohlaví,
- technologické faktory (Technological) – podpora nových technologií a vynálezů,
- legislativní faktory (Legislative) – obchodní právo, daňové zákony, legislativní opatření,
- ekologické faktory (Ecological) – využívání neobnovitelných zdrojů, energie, klimatické změny (14, s. 179).

1.2 Finanční analýza

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která pocházejí z účetních výkazů. Finanční analýzy zahrnují obsáhlé hodnocení podnikové minulosti, současnosti a predikují stav budoucího stavu finančních prostředků podniku (1, s 9).

Hlavním smyslem finanční analýzy je příprava podkladů pro kvalitní vedení podniku. Mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku existuje velice úzká vazba, protože účetnictví předkládá do určité míry přesné stavy finančních údajů, které se vztahují k jednomu časovému okamžiku. Tyto údaje lze považovat za izolované. Aby se mohla tato data smysluplně využít pro hodnocení finanční zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze (1, s. 9).

V praxi nových podnikatelských jednotek se začíná projevovat snaha o zefektivnění obchodní činnosti, toho lze dosáhnout za předpokladu zkvalitnění finančního řízení podniku. Nezbytnou podmínkou vedoucí k zefektivnění podniku je využívání výstupů finančních analýz a na základě nich se rozhodovat. Samotná finanční analýza je tedy řazena mezi primární body v oblasti řízení podniku. Zařazení FA do procesu řízení podniku je uvedeno na přiloženém obrázku (5, s. 9).



Obr. 1: Objektivní řešení pro financování aktiv podniku (5, s. 19).

Finanční zdraví podniku ovlivňuje mnoho vnitřních i vnějších faktorů. Mimo makroekonomické faktory jako je růst cenové hladiny, ovlivňuje podnik množství mikroekonomických faktorů. Z pohledu FA to jsou například snížené platební schopnosti, ztráta ziskovosti, růst nákladů. Problémy, které zde mohou nastat, jsou

většinou dlouhodobého charakteru a lze jim předcházet. Mimo FA lze těmto problémům předcházet i prostřednictvím ekonomických modelů (7).

1.3 Zdroje pro finanční analýzu

Kvalitní podkladové materiály jsou nejdůležitějším prvkem dobré finanční analýzy. Metoda může být mnohdy sebelepší, ale nemůže poskytnout dobrý výstup, na základě nepřesných podkladů. V případě intenzivní analýzy se lze setkat s tím, že si analytici sestavují výkazy z podkladů sami (2, s. 23).

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha (balance) je účetní výkaz, který zachycuje stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a zdrojů jejich financování vždy k určitému datu. První oblastí rozvahy je majetková situace podniku. Z ní lze zjistit, v jakých druzích je majetek vázán, jak je oceněn, nakolik je opotřeben a jak rychle se obrací. Druhou oblastí rozvahy jsou zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen, přičemž jde zejména o výši vlastních a cizích zdrojů. Dále jsou na straně pasiv zobrazeny informace o situaci s výsledkem hospodaření, o jeho velikosti a rozdělení (6, s.22).

Balance je základním, povinným, výkazem účetní uzávěrky, který zachycuje majetkovou strukturu podniku a její zdroje financování. Sestavuje se k určitému datu, z pravidla k poslednímu dni kalendářního roku, respektive kratších období. To vše za podmínky, že musí platit rovnost aktiv a pasiv (4, s. 36).

1.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka) je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Výkaz tedy zachycuje pohyb výnosů a nákladů. VZZ se rovněž jako balance sestavuje pravidelně k určitému datu v ročních, či kratších intervalech.

Pomocí analýzy lze zkoumat působení výsledku hospodaření na jednotlivé položky výkazu. Tyto informace jsou tedy významným podkladem pro komplexní hodnocení firemní ziskovosti (6, s. 31).

Výnosy, zastoupené ve výkazu, lze definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za stanovené účetní období bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu.

Náklady představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil k získání výnosů, k jejich zaplacení ale nemuselo ve stejném období dojít.

Výsledek hospodaření podniku je dán jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. (9, s. 37).

1.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz o peněžních tocích (výkaz cash flow) je účetní výkaz, který podává přehled o příjmech a výdajích peněžních prostředků za provozní, investiční a finanční činnost za sledované období.

Přehled peněžních toků odráží příjmy peněz a jejich výdaje v závislosti na hospodářských operacích. Jelikož je CF součástí účetní uzávěrky, patří mezi povinné dokumenty. CF zachycuje stav peněžních prostředků na začátku i na konci účetního období, dále kolik peněžních prostředků hospodářská jednotka vytvořila a kolik z toho v průběhu užila. CF také zachycuje, kde se tyto prostředky vytvořily a jak byly využity. Jeho struktura a forma podléhá směrnici, nicméně v praxi mnohdy banky požadují vyplnění formy odlišné (3, s. 46).

Mezi CF a VZZ je několik podstatných rozdílů např. v CF se neprojevují odpisy a časové rozlišení. Dále v něm není uplatňován realizační princip, který zachycuje zvýšení pohledávek v přechodu vlastnických práv, což ovlivňuje hospodářský příspěvek, zatímco vliv na CF nastává až v okamžiku úhrady (3, s. 46).

1.4 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů byla provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy u vybraných položek rozvahy a zisku a ztrát. Výstupem z této části analýzy je porovnání meziročních změn (2, s. 53).

1.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti, z čehož lze odvozovat i předpokládaný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Tento fakt je podmíněn tím, aby se podnik choval stejně v budoucnosti jako nyní. Kvalitu výpočtů ovlivňuje také velikost časové řady. Z pohledu výpočtů je zásadní porovnávat minimálně dvě období. Dále může výpočty ovlivnit srovnatelnost údajů v časové řadě za stejných podmínek, eliminace náhodných vlivů a v případě odhadů například procento změn v růstu cenové hladiny (2, s. 54).

Vzorec pro výpočet:

absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období

$$\text{procentuální změna} = \frac{\text{absolutní změna} * 100\%}{\text{předchozí období}} [\%]$$

1.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzu lze chápat jako procentní rozbor základních účetních výkazů. Jejím cílem je zjistit, jak se jednotlivé části podíleli na celkové bilanční sumě a z hlediska času jde o zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia. Jelikož je vertikální rozbor procentuální, lze jej využít pro porovnávání mezioborových hodnot.

U vertikální analýzy se jednotlivé položky účetního období vztahují k bilanční sumě. Podstatou je správná interpretace výsledků (6, s. 110).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{procentuální rozložení} = \frac{\text{položka ve výkazu}}{\text{bilanční suma}} * 100 [\%]$$

1.5 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele jsou prvky analýzy, které slouží k finančnímu řízení podniku s přímou orientací na jeho likviditu. Jsou chápány jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. Výstupem ukazatelů jsou hodnoty vyjádřeny v tisících korun (9, s. 83).

1.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji užívaným ukazatelem. Lze jej chápat jako finanční oporu v případě, že se dostane podnik do problémů a potřebuje větší množství finančních prostředků. Ve vzorci v pozici krátkodobých cizích zdrojů působí krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci. V případě, že tento ukazatel nabývá kladných hodnot, znamená to, že krátkodobé cizí zdroje jsou nižší než krátkodobý majetek a podnik má tedy finanční rezervu na splácení (10, s. 35).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

„Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. V případě, že se jedná o záporný ukazatel, dochází k tzv. nekrytému dluhu.“ (2, s. 60)

1.5.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky určují okamžitou likviditu aktuálně splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. V případě nejvyššího stupně likvidity bychom zahrnuli pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, ale v praxi se zde zahrnují i krátkodobé cenné papíry a terminované vklady, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu dobře zpeněžitelné (9, s. 84).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

1.5.3 Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond

Čistý peněžně - pohledávkový fond (ČPPF) je takovou střední cestou mezi dvěma výše uvedenými ukazateli. Při výpočtu se odečtou z oběžných aktiv zásoby a nelikvidní pohledávky. Od takto upravených aktiv se odečítají krátkodobé závazky (10, s. 38).

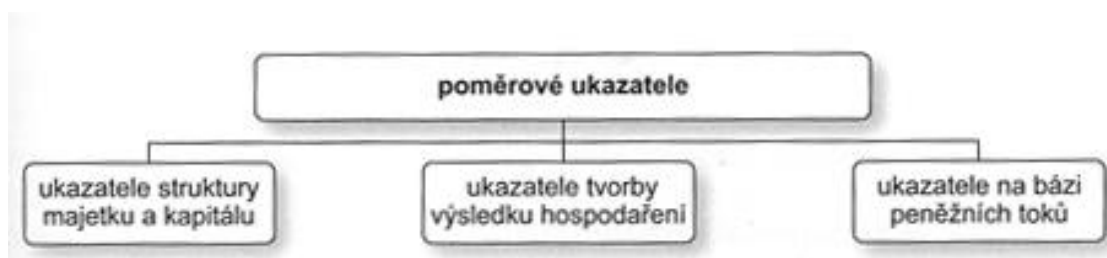
Vzorec pro výpočet:

$$\begin{aligned} \text{ČPPF} = & \text{oběžná aktiva} - (\text{zásoby, nelikvidní pohledávky}) \\ & - \text{krátkodobé závazky} \end{aligned}$$

1.6 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou jedny z nejčastěji používaných ukazatelů v rámci FA. Analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů čerpaných přímo z účetních výkazů. Díky veřejné dostupnosti účetních materiálů s nimi mohou pracovat i externí analytici. Výpočet ukazatele se provádí postavením poměru jedné, nebo několika položek k jiné

položce, případně jejich skupině (6, s. 53).



Obr. 2: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je čerpáno (6, s. 53).

Dělení poměrových ukazatelů dle jejich zaměření:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele tržní hodnoty,
- ukazatele cash flow (6, s. 55).

1.6.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost společnosti dostát svým závazkům. Zatímco likvidnost je vlastnost přeměny hodnot, rychle a bez velké ztráty, na finanční hotovost. Na základě definic lze říct, že mezi pojmy solventnost a likvidita existuje přímá závislost, protože když podnik není likvidní, nedokáže využít investiční příležitosti v jím požadované míře. Potažmo může podnik skončit i v platební neschopnosti. Lze tedy říct, že podmínkou solventnosti je likvidita (6, s. 54).

Okamžitá likvidita

Do okamžité likvidity vstupují nejvíce likvidní položky z rozvahy. V čitateli jsou zastoupeny pohotové platební prostředky, což zahrnuje prostředky na běžných účtech,

pokladnách a volně obchodovatelné cenné papíry, např. šeky. Do jmenovatele jsou zastoupeny dluhy s okamžitou splatností v podobě bankovních úvěrů, krátkodobých finančních výpomocí s výjimkou krátkodobých závazků. Okamžitá likvidita obvykle dosahuje hodnot v rozmezí 0,9 - 1,1. Pro Českou republiku bývá dolní hranice pásma rozšířena na hodnotu 0,6. Průměrné hodnoty v průmyslu se pohybují v rozmezí 0,2 - 0,5, ty budou pro porovnání, vzhledem k charakteru sledovaného podniku, odpovídající (6, s. 55).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky}}{(\text{kr. závazky} + \text{kr. BÚ} + \text{kr. finanční výpomoci})}$$

Pohotov\acute{a} likvidita

Jinými slovy likvidita 2. stupně. Pro pohotovou likviditu platí, že by měl být čitatel stejně velký jako jmenovatel, tedy poměr by se měl pohybovat v rozmezí 1,0 - 1,5. Pokud by se hodnota blížila k 1,0, můžeme říct, že by se jednalo o situaci, kdy podnik dostojí svým závazkům bez prodeje zásob. Vyšší hodnota by samozřejmě byla výhodou věřitele. Nebude však výhodná pro akcionáře, potažmo vedení podniku, protože výrazný objem oběžných aktiv ve formě pohotov\acute{y}ch prostředků nese minimální, nebo žádný úrok. Nadměrná výše oběžných aktiv snižuje výnosnost vložených prostředků (6, s. 56).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{(\text{kr. závazky} + \text{kr. BÚ} + \text{kr. finanční výpomoci})}$$

Běžná likvidita

Jedná se o likviditu 3. stupně. Vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Lze říct, že vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své

věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost. Čím vyšší bude hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5 - 2,5, někdy je uváděna hodnota 2,0, vzhledem k množství nástrojů financování.

Likvidita 3. stupně může být manipulována například odložením některých nákupů materiálu, aj (6, s. 56).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{(\text{kr. závazky} + \text{kr. BÚ} + \text{kr. finanční výpomoci})}$$

1.6.2 Ukazatele rentability

Jinými slovy výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti vytvářet nové zdroje. Poměří zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů, které byly užity při jeho dosažení. Při jejich výpočtech se vychází z hodnot rozvahy a VZZ.

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje“. (9, s. 96)

Pro její výpočet se využívají různé druhy zisků:

- EBIT – zisk před úroky a zdaněním, na úrovni VZZ odpovídá provoznímu výsledku hospodaření a využívá se převážně v mezipodnikovém srovnání,
- EAT – zisk po zdanění, ve VZZ je jej možné nalézt pod názvem výsledek hospodaření za běžné účetní období a lze jej použít prakticky ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost
- EBT – zisk před zdaněním. Jedná se o provozní zisk snížený, či zvýšený o mimořádný a finanční výsledek hospodaření, od kterého nebyly odečteny daně, používá se pro mezipodnikové srovnání, např. kdy podniky nesou různá daňová zatížení.

Podnik se sám rozhoduje, jaký zisk při výpočtech využije. Vždy záleží na tom, co očekává (9, s. 96).

Rentabilita investic

Označuje se zkratkou ROI a jedná se ukazatel míry zisku. Patří k nejvíce důležitým ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem.

Za pomoci rentability vloženého kapitálu se podnik dozví, kolik haléřů mu vydělá každá koruna kapitálu bez ohledu na zdroj financování. Optimální hodnota se pohybuje v rozmezí 12 - 15 % (9, s. 100).

Vzorec pro výpočet:

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}} * 100 [\%]$$

Rentabilita celkových aktiv

Další z klíčových ukazatelů, který ukazuje vztah mezi ziskem a vloženým kapitálem. Což v praxi znamená, kolik haléřů zisku přinese podniku koruna vlastního kapitálu. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 10 – 15 % s tím, že hodnoty 10 – 12 % jsou považovány za dobré a hodnoty 12 – 15 % jsou považovány za velmi dobré (29, s. 22).

Vzorec pro výpočet:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} * 100 [\%]$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Vyjadřuje vztah mezi ziskem a vlastním kapitálem. Neboli vyjadřuje efektivnost reprodukce vlastního kapitálu, který do podniku vložili společníci. Zobrazuje procentní míru zhodnocení vlastního kapitálu. Pokud ukazatel překročí hodnotu 8 %, lze jej považovat za úspěšný (9, s. 98).

Vzorec pro výpočet:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} * 100 [\%]$$

Rentabilita tržeb

Ukazatel charakterizuje zisk vztažený k tržbám a ukazuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Cílem efektivního vedení podniku je i snaha o růst rentability, co by ukazatele ziskovosti. V rámci tržeb se doporučené hodnoty odvíjí od oborových hodnot. Obecné doporučení je, aby se hodnoty pohybovali minimálně na hranici 10 %. Hodnoty se pochopitelně mění dle odvětví (10, s. 59).

Vzorec pro výpočet:

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby\ za\ prodej\ zboží + tržby\ za\ vl.\ výroby\ a\ služby} * 100 [\%]$$

Rentabilita výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu

Rentabilita výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu, neboli rentabilita dlouhodobých zdrojů, slouží k prostorovému srovnání podniků. Zejména ji lze využít k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. Ukazatel vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Doporučuje se hodnota vyšší než 10 % (6, s. 60).

Tento ukazatel měří schopnost podniku zhodnocovat vložené zdroje lépe, než ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA). Výstup je důležitou informací především pro investory a věřitele, zejména banky (28, s. 127).

Vzorec pro výpočet:

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{DBÚ}} * 100 [\%]$$

1.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity znázorňují, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má podnik přebytek, dochází ke snižování zisku, kvůli zbytečným nákladům. Na druhou stranu je chybou mít jich malé množství, protože podnik přichází o příležitosti, které mohou vést k vyšším ziskům. Obvykle se ukazatele prezentují ve dvou formách. Konkrétně se jedná o ukazatele počtu obrátek a ukazatele doby obratu. U obrátek se jedná o to, kolikrát za interval dojde k obrácení určitého druhu majetku. U doby obratu se jedná o počet dnů, během kterých k obratu dojde (10, s. 60).

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se aktiva obrátí za jeden rok. Optimálně by se měla hodnota pohybovat v blízkosti 1,0 (10, s. 60).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv udává, kolikrát se celková stálá aktiva obrátí za jeden rok. Je to důležitý údaj pro rozhodování o pořízení nového dlouhodobého majetku (10, s. 60).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat zásob

Obrat zásob, někdy také nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob, udává kolikrát je v průběhu roku každá položka prodána, případně znovu uskladněna (10, s. 60).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby užívány, po den jejich spotřebování. Konkrétně u zásob se jedná i o ukazatele likvidity, protože výstupní údaj je informací o době, kterou trvá přeměna zboží na pohledávku, nebo hotovost. Obecně tedy může říct, že údaj ve dnech vyjadřuje dobu přeměny zásoby na pohledávku, nebo peníze (10, s. 62).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} [\text{dny}]$$

Doba obratu pohledávek

Dobu obratu pohledávek lze nazvat dobou splatnosti pohledávek, protože se jedná o časový údaj vyjádřený ve dnech, který udává dobu mezi pořízením pohledávky a jejím inkasem. Pokud doba splatnosti překračuje datum splatnosti a jejich množství narostlo, měla by společnost uvažovat o rychlejších způsobech inkasa plateb (10, s. 63).

Vzorec pro výpočet:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky\ z\ obchodních\ vztahů}{\left(\frac{tržby}{360}\right)} [dny]$$

Doba obratu závazků

Jinými slovy se jedná o dobu, kdy krátkodobé závazky vznikly až po jejich splacení. Dále lze dobu obratu závazků nazvat jako interval, jak dlouho trvá firmě uhradit faktury svým dodavatelům. Doba obratu závazků by zpravidla měla být delší než doba obratu pohledávek (10, s. 63).

Vzorec pro výpočet:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{kr.\ závazky\ z\ obchodních\ vztahů}{\left(\frac{tržby}{360}\right)} [dny]$$

1.6.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Vysoká zadluženost nemusí být vždy negativní stránkou podniku. Naopak velká finanční páka může významně přispět k lepší rentabilitě vlastního kapitálu (11, s. 34).

Obecně význam slova „zadluženost“ vyjadřuje skutečnost, že podnik k financování svých aktiv využívá cizí zdroje. V reálné ekonomice je stoprocentní samofinancování nereálné. Samofinancování by rapidně ovlivnilo výkonnost vloženého kapitálu. Základním problémem financování podniku je tedy nastavení poměru VK/CZ (6, s. 67).

Celková zadluženost

Ukazatelem věřitelského rizika, nebo také celkovou zadlužeností rozumíme podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl VK, tím je nižší riziko pro věřitele podniku v případě likvidace. Výstupem je procentní vyjádření financování podniku cizími zdroji. Nízká zadluženost se pohybuje v hodnotách do 30 %, jako průměrnou lze považovat hodnotu v intervalu 30 až 50 % a hodnoty nad 50 až 70 % jsou vnímány jako vysoké. (10, s. 64).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} * 100 \text{ [\%]}$$

Koeficient samofinancování

Jedná se doplňkový koeficient k celkové zadluženosti, protože jejich společný součet je roven 1. Vyjadřuje míru financování podniku vlastními zdroji. Vzhledem k charakteru ukazatele, jsou doporučené hodnoty v opačných mezích. Vysoký vliv VK na chod podniku značí neefektivní finanční řízení (10, s. 64).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} * 100 \text{ [\%]}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. V ideálním případě by měla část zisku z cizích zdrojů pokrýt náklady na vypůjčený kapitál. Pokud by nastala situace, že by se krytí rovnalo 1, na akcionáře by nezbyl žádný zisk, protože by byl využit na zaplacení úroků. Optimální hodnota se pohybuje v rozmezí 3 až 5. Obecně lze podotknout, že čím vyšší tato hodnota je, tím lepší je situace podniku (10, s. 64).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} [\text{roky}]$$

Doba splácení dluhů

Ukazatel doby splácení dluhů vyjadřuje v letech, za jak dlouho je společnost schopna uhradit své závazky. Za příznivou hodnotu se považuje doba do 3 let. Optimální je, pokud má tento ukazatel klesající tendenci (9, s. 87).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} + \text{nákladové úroky}}{EBIT} [\text{roky}]$$

1.7 Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce ukazují výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců. Jedná se o poměrně sledovanou skupinu ukazatelů z pohledu managementu (11, s. 37).

1.7.1 Produktivita práce z přidané hodnoty

Produktivita práce z přidané hodnoty ukazuje množství přidané hodnoty na jednoho zaměstnance. Jde o ukazatel efektivity práce zaměstnanců. Z pohledu podniku, čím vyšší je přidaná hodnota na zaměstnance a čím menší mzda, tím vyšší efektivita práce zaměstnance (11, s. 37).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

1.7.2 Osobní náklady k přidané hodnotě

Ukazatel udává, jak velká část z přidané hodnoty připadá na náklady na zaměstnance (11, s. 37).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}}$$

1.8 Analýza soustav ukazatelů

Finančně ekonomickou situaci v podniku lze analyzovat pomocí značného počtu různých rozdílových a poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele mají pouze lokální vypovídající hodnotu a toho důvodu se vytváří soustavy ukazatelů často nazývané jako modely finanční analýzy. Rostoucí počet ukazatelů v souboru umožňuje podrobnější zobrazení podnikové situace, avšak značně komplikuje orientaci a výsledné hodnocení podniku (10, s. 81).

Při vytváření soustav ukazatelů rozlišujeme dvě základní skupiny:

- **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, které slouží k identifikaci logických a ekonomických

vazeb. Soustavy jsou matematicky provázány a fungují na principu stále podrobnějších rozkladů ukazatele.

- **Účelové výběry ukazatelů** – fungují na bázi porovnávání analytických, matematických a statistických metod. Jejich cílem je sestavit konkrétní výběr ukazatelů, aby bylo z výstupu možné predikovat případný krizový vývoj (10, s. 81). Jsou děleny dle účelu na:
 - **Bonitní** – vypovídají o tom, zda je podnik dobrý, nebo špatný. Omezují se spíše na definici bonity hodnocených podniků bez vyjádření hrozeb bankrotu podniku. Pomocí jednoho syntetického ukazatele se snaží vypovědět o finanční situaci v podniku případně mezipodnikovém srovnání (12, s. 70).
 - **Bankrotní modely** – vycházejí ze skutečných údajů, které vypovídají o tom, zda analyzovaný podnik zbankrotuje, nebo nebankrotuje. Jsou schopny predikovat budoucí vývoj podniku s definovanou pravděpodobností. Pro podnik jsou jejich výstupy obrazem finančního zdraví (12, s. 70).

1.8.1 Altmanův Z-Skóre bankrotní model

Altmanův model Z-Skóre je dnes již legendárním modelem, který vychází z diskriminační analýzy. Model vyjadřuje finanční situaci a je důležitým doplňujícím faktorem finanční analýzy (12, s. 72).

Altmanův vzorec:

$$Z = 0,717x A + 0,847 x B + 3,107 x C + 0,420 x D + 0,998 x E$$

Kde:

A – (oběžná aktiva – krátkodobé zdroje) / suma aktiv,

B – nerozdělený zisk / suma aktiv,

C – (zisk před zdaněním + úroky) / suma aktiv,

D – tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkového dluhu,

E – tržby / suma aktiv (12, s. 72).

Položka nerozděleného zisku se zastupuje sumu výsledku hospodaření běžného účetního období, výsledku hospodaření minulých let a fondů ze zisku.

Vychází-li výstup v hodnotě vyšší než 2,9, jedná se o uspokojivou finanční situaci. Spadá-li hodnota do intervalu od 1,2 do 2,9, jedná se o šedou zónu, neprůkazný výsledek. Nejhorší variantou je interval, kdy je hodnota nižší než 1,2. V tomto případě je podnik ohrožen vážnými finančními problémy (12, s. 72).

1.8.2 Index IN05

Autoři indexů řady IN jsou manželé Neumaierovi. Tyto indexy umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. První index vznikl v roce 1995 (index IN95). Tento index při aplikaci vykazuje úspěšnost odhalení finanční tísně přes 70 %. IN95 akceptuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti (bankrotní) index. Další index byl vytvořen v roce 1999 (IN99). Tento index akceptuje hledisko vlastníka a vyjadřuje bonitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti, z toho důvodu byl nazván bonitním. IN01 je následníkem, který spojuje oba předchozí indexy a vznikl diskriminační analýzou. Jeho následnou aktualizací podle dat z roku 2004, byl čtvrtý index IN05.

Vzorec pro výpočet:

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

Kde:

A – celkový kapitál / cizí kapitál,

B – EBIT / nákladové úroky,

C – EBIT / celkový kapitál,

D – tržby / celkový kapitál,

E – oběžná aktiva / krátkodobé závazky (12, s. 72).

Výstupy z indexu se řadí do intervalu a z nich se stanovuje vyhodnocení podniku. Je-li hodnota větší než 1,6, lze předpovídat uspokojivou finanční situaci. Šedá zóna zde odpovídá hodnotám v intervalu od 0,9 do 1,6. Hodnoty nižší než 0,9 značí vážné finanční problémy podniku (12, s. 72).

1.9 SWOT analýza

SWOT analýza je zpracována na závěr analytické části, protože výstupy z ní jsou z části předmětem jejího šetření. V této bude zanalyzováno vnitřní a vnější prostředí podniku. Název SWOT je anglickou zkratkou, jejíž písmena znamenají:

S – Strengths – silné stránky

W – Weaknesses – slabé stránky

O – Opportunities – příležitosti

T – Threats – hrozby

Analýza je po stránce dopadů rozdělena na silné a slabé stránky, které spadají do vnitřního prostředí. Dále na příležitosti a hrozby, které působí na podnik z vnějšího prostředí.

Oblast vnitřního prostředí je oblast, kterou podnik může ovlivňovat. Oblast vnějšího prostředí je ze strany podniku neovlivnitelná a na její dopady se mnohdy podnik nemůže efektivně připravit, ale může se snažit zmírnit její dopady.

Silné stránky představují přednosti společnosti, které mohou zahrnovat například vyšší podíl na trhu, stabilní odběratelskou základnu. Oproti tomu slabé stránky mohou zahrnovat přesný opak, či horší kvalitu výrobků. Příležitosti představují podněty, ve kterých může podnik reálně využít své silné stránky a snažit se tak o stabilní cestu k maximalizaci, či zvýšení zisku. Hrozby jsou zde představeny jako překážky, které mohou podniku hrozit a mít vliv na jeho chod, či zvýšení nákladů. Tradiční hrozbou každého výrobního podniku mohou být nové emisní normy, či jiná legislativa upravující výrobní proces.

Cílem analýzy je tedy identifikace silných stránek společnosti, které by se daly využít proti hrozbám, nebo alespoň zmírnit jejich dopady. To znamená, že je nezbytné stanovit hrozby a následně zjišťovat slabá místa podniku. Ty jsou následně předmětem řešení. Neméně důležité je také hledání nových příležitostí. Na jejich základě se stanoví cíle a přizpůsobí dlouhodobé plány podniku (14, s. 37).

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Cílem této části práce je představení podniku Zetor Tractors a.s., pozornost je zde věnována zejména charakteristice podniku, oboru podnikání, okolních vlivů. Hlavním bodem této části je provedení finanční analýzy a celkové zhodnocení situace v letech 2011-2015.

2.1 Zetor Tractors a.s.

Vznikla:	8. března 2004
Název:	ZETOR TRACTORS a.s.
Sídlo:	Trnkova 3060/111, Líšeň, 628 00 Brno
IČ:	269 21 782
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	789 484 920 Kč
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, technicko- organizační činnost v oblasti požární ochrany, poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci, Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence.
Výkonný ředitel:	Martin Blaškovič
Představenstvo:	Předseda představenstva: Martin Blaškovič Členové představenstva: Ing. Lukáš Krejčíř Marián Lipovský Jana Ragasová Margaréta Víghová
Jediný akcionář:	HTC holding, a.s.
Akcie:	20 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 84 000,- Kč

937 863 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve
jmenovité hodnotě 840,- Kč

2.1.1 Historie a vývoj podniku

Historie společnosti Zetor sahá do roku 1946. Název vznikl spojením slov „zet“, což byla zkratka, kterou podnik Zbrojovka Brno používal a „or“, což byla poslední dvě písmena ve slově traktor. První traktor byl vyroben 15.3.1946 s označením Z25. V roce 1946 byla rovněž zahájena sériová výroba těchto traktorů, kterých bylo v následujících letech vyrobeno přes 160 000 kusů. Vývoj traktorů byl od roku 1960 rozdělen do několika unifikovaných řad (I.-III.), které byly upravovány. Za zmínku stojí unifikovaná řada II. z roku 1968, která ukázala světu revoluční změnu v podobě namontované bezpečnostní kabiny. Bezpečnostní kabinu proslavil model Crystal (16).



Obr. 3 Historický vývoj traktorů Zetor. (Zdroj: vlastní zpracování dle 16)

Zlomovým rokem pro podnik Zetor byl rok 2002, kdy do něj vstoupila společnost HTC Holding, která jej zachránila před bankrotem a je jeho vlastníkem do současnosti. Do té doby podnik fungoval hlavně jako zakázková výroba bez podpory prodeje, marketingu aj. Od roku 2011 lze mluvit o společnosti, která se již efektivně orientuje na cílovou skupinu, podporuje dealerskou síť a efektivně zdokonaluje podporu prodeje. Mimo jiné zde došlo i k rozšíření výrobních řad ze 2 na 6 (16).

V roce 2013 uvedla společnost na trh novou řadu traktorů Major, zprovoznila Zetor Gallery, která má přiblížit značku Zetor veřejnosti, fanouškům, ale také odborné veřejnosti a obchodním partnerům. Významným mezníkem bylo také navázání

spolupráce se společností Alö AB. Předmětem spolupráce bylo zavedení čelních nakladačů a jejich následné distribuce pod názvem „Zetor systém“. Poslední výraznou změnou ve zmíněném roce bylo zahájení prací na rekonstrukci lakovny (20).

V roce 2014 byl uveden inovovaný model Proxima v emisním stupni Stage IIIB. Dále v tomto roce došlo ke zrušení práškové lakovny a máčecí linky v návaznosti na plány z předchozího roku. Koncem roku byl následně uveden model Forterra HD (21).

V roce 2015 splňovali emisní stupeň Stage IV modely Forterra a Proxima, které byly uvedeny na trh v roce 2016. Během roku 2015 byl na trh uvedený model Zetor Crystal v emisním limitu Stage IIIB. Zmíněný model byl posledním v tomto emisním stupni (22).

Společnost sídlí v Brně a spadá pod ni 6 zahraničních afilací. V současnosti pracuje v centrále přibližně 660 zaměstnanců a dalších 90 v zahraničních afilacích.

Společnost Zetor Tractors a.s. se orientuje zejména na mezinárodní trhy, kam vyváží zhruba 90 % produkce. Z pohledu počtu prodaných kusů patří Zetor mezi velké hráče i na českém trhu. Z historického pohledu lze říct, že podnikem prošlo víc než 73 000 zaměstnanců. Celkový počet prodaných traktorů v intervalu od založení do současnosti přesáhl 1,3 mil. kusů (16).

Rozdělení skupiny ZETOR dle afilací:

- Velká Británie,
- Německo,
- Francie,
- Polsko,
- Severní Amerika,
- Indie (17).

2.1.2 Výrobní program a tržní zastoupení

Výrobní program podniku se přímo opírá o vytyčený směr, který je založen na výrobě a vývoji nových traktorů a jejich výrobě náhradních dílů. Výroba a distribuce náhradních dílů je nedílnou součástí stabilní práce s klientelou, vzhledem k možnosti záručních či pozáručních servisů.

Společnost splňuje požadavky norem ISO 9001, ISO 14001 a ISO 50001. Zavedením norem na řízení kvality, šetrného hospodaření s energiemi a ochranou životního prostředí zefektivňujeme chod a řízení společnosti.

Výrobní program značně ovlivňují i předpisy EU spojené s emisními normami. V roce 2013 se vývoj zaměřoval na normy stage III a stage IV.

Současný vytyčený směr se po stránce vývoje a výroby opírá o čtyři druhy traktorů a to Major, Proxima, Forterra, Crystal a jejich doplňky (18).



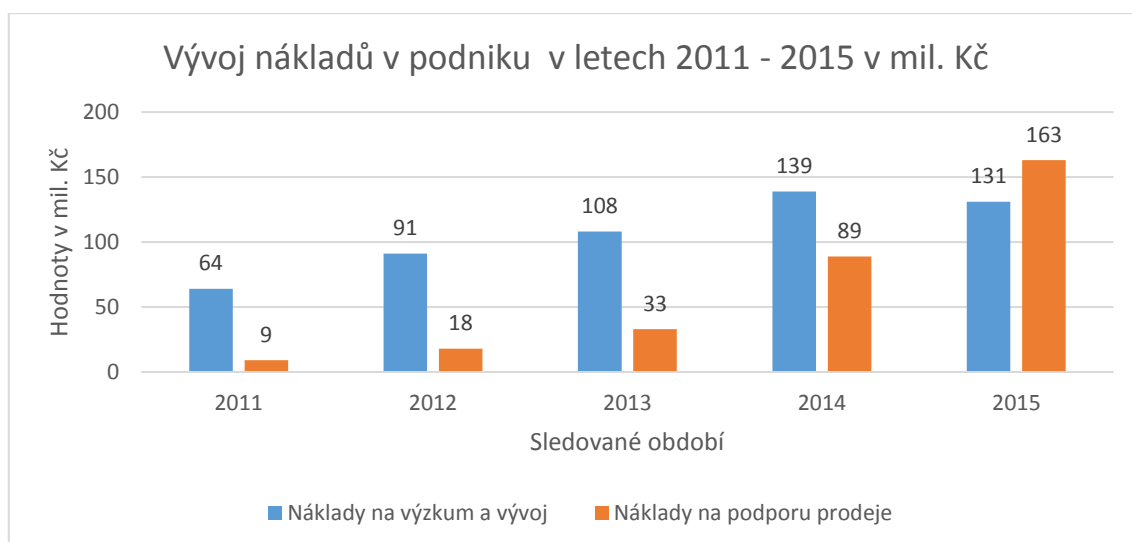
Obr. 4: Model Major. (16)

Produkční síla společnosti se ve sledovaném období pohybuje na množství, které osciluje na hladině 4 000 ks ročně. Konkrétní podoba vývoje vyrobené produkce je zobrazena na přiloženém obrázku (18).



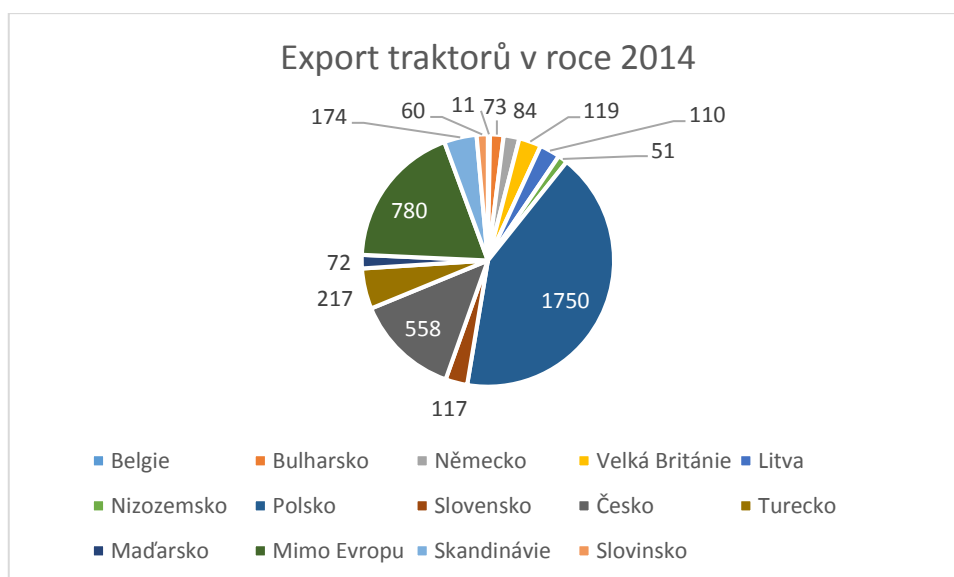
Obr. 5: Počty vyrobených traktorů mezi roky 2010 až 2015. (16)

Množství produkce ovlivňuje několik faktorů, ale tím hlavním je i pokles kupní síly na trhu, který je výrazně ovlivněn politickým děním v Evropském parlamentu, zejména potom zpříšňování emisních norem, či udělování výjimek na počet kusů vyrobených traktorů. Dalším silným faktorem, který ovlivňuje trhy je dopad dotací, se kterými kupci kalkulují. Kalkulace se projevují ve výkyvech v prodaných kusech, kdy zejména drobní zemědělci spojují nákup techniky s obdobími, kdy dochází k čerpání dotací. To je hlavním dopadem, protože v případě využití podpory prodeje, či efektivního marketingu, je nezbytné zaměřit se právě na tato období. Zetor na tuzemském trhu částečně těží ze svého postavení a daří se mu držet solidní úroveň 25 % tržního podílu, po stránce prodaných kusů. Tento fakt se přímo opírá o navýšení investic do podpory prodeje, která v rámci sledovaného období vrcholí rokem 2015, kdy poprvé překročila částku na výzkum. Výstupy jsou zachyceny na níže přiložených grafech (19).



Graf 1: Rozložení kapitálu mezi náklady na podporu výzkumu a vývoje a náklady na podporu prodeje a marketingu. (Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

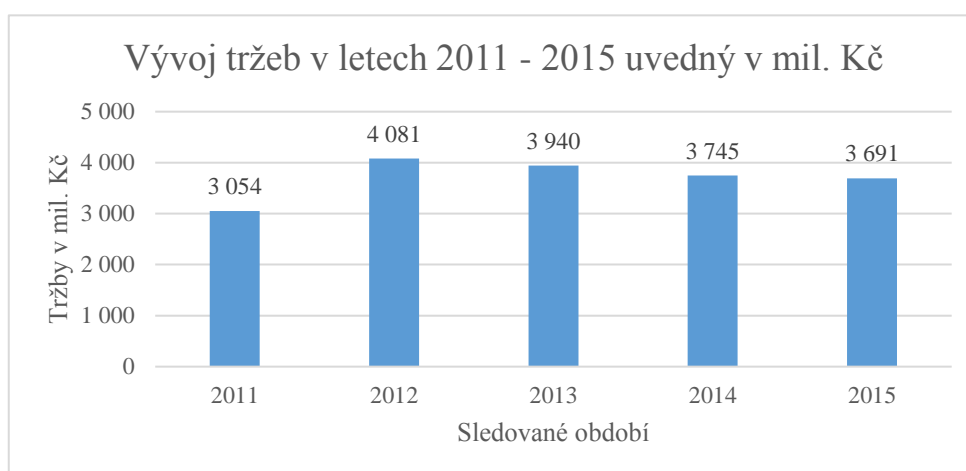
Vzhledem k postupnému snižování tržních kapacit, dochází k mezifiremním bojům na trzích. Jedná se o to, kdo si udrží, či zvýší své postavení. Zetor má silné postavení na několika evropských trzích, kde se řadí mezi „top ten“ distributorů. Na velkých mimoevropských trzích má méně výrazné zastoupení. Mezi hlavní cílové země z pohledu společnosti se řadí zejména USA, Litva, Slovensko, Maďarsko, Skandinávie, Polsko a Bulharsko. Konkrétní výstupy jsou zachyceny v grafu s výstupy za rok 2014 (31).



Graf 2: Grafické znázornění exportu traktorů. (Zdroj: vlastní zpracování dle (31))

Z uvedeného grafu č. 2 je patrné, že nejvýznamnějšími trhy z pohledu společnosti jsou zejména Polský a Český trh. Na tyto trhy podnik dodává více než 50 % ze své celkové produkce. V rámci tržních kapacit v daném roce dosahoval Zetor 12 % tržního podílu v Polsku a 23 % podílu v Česku (31).

Hlavním cílem podniku je držet si stabilní postavení nejen po stránce prodaných kusů i po stránce tržeb. Tato problematika je úzce spojena. V následujícím grafu je znázorněno množství tržeb v rámci sledovaného období.



Graf 3: Vývoj tržeb ve sledovaném období. (Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

Uvedené hodnoty v přiloženém grafu tržeb jsou primárně vázány na prodané množství produkce, nicméně jejich výši ovlivňuje i prodej náhradních dílů či komponent Zetor systému. Snahou podniku je tedy realizovat co největší obrát.

2.2 PESTLE analýza

Na úvod je v práci zpracována PESTLE analýza, které rozkryje vlivy, které mohou na podnik působit, nicméně je společnost nemůže nijak ovlivnit. Název PESTLE je zkratkou anglických slov: **P**olitical, **E**conomics, **S**ocial, **T**echnological, **L**egislative a **E**cological.

Politické faktory

Společnost Zetor Tractors a.s. vyváží své traktory do celého světa, takže zde velkou roli hraje politická situace zahraničních států. Politická nařízení, či úpravy zákonů mohou mít významné dopady na zahraniční trhy, to může významně ovlivnit poptávku po zemědělské technice. Nejvýrazněji by se na trzích mohl projevit pokles dotací v zemědělské sféře, který by zabrzdil poptávku zemědělců po výkonnější technice a vedl by tedy k poklesu prodejů. Z pohledu podniku je tedy nezbytné sledovat politickou situaci v cílových zemích. Případná neznalost podmínek na primárních trzích může mít za následek pokles odbytu produkce a narušení ročních i dlouhodobých plánů.

Ekonomické faktory

Vzhledem k faktu, že podnik využívá pevně daný vnitropodnikový kurz, který se stanovuje na počátku fiskálního roku, ovlivňuje jej jakákoliv změna v kurzu. Podnik obchoduje nejčastěji v eurech, takže sleduje výkyvy v kurzu s korunou. Tuto bilanci ovlivnily intervence ČNB, které v kombinaci s nízkým vnitropodnikovým kurzem působily kurzové ztráty. Vývoj kurzu měn znázorňuje přiložená tabulka.

Tab. 1: Vývoj kurzu EUR a USD v přepočtu na CZK. (Zdroj: vlastní zpracování dle 19)

Měna	2011	2012	2013	2014	2015
CZK/EUR	24,48 Kč	25,51 Kč	25,80 Kč	27,43 Kč	27,42 Kč
CZK/USD	17,22 Kč	20,36 Kč	20,01 Kč	21,11 Kč	25,02 Kč

V tabulce je patrný vliv intervencí na kurz koruny vůči ostatním dvěma měnám. S intervencemi ČNB začala v roce 2013 a právě ve zmíněném roce je patrný nejvyšší nárůst kurzů (oslabení koruny).

Sociokulturní faktory

Sílu podniku vždy ovlivňuje úroveň a kvalita vzdělání jeho zaměstnanců. Vzhledem k segmentu, kde podnik působí a tím je strojní výroba, setkává se s problémem v podobě nedostatku kvalifikované pracovní síly. Tuto informaci lze podložit i aktuálními daty z údajů o nezaměstnanosti, která konkrétně na Brněnsku dosahují v průměru 4,56 %, což v číslech činí 22 890 osob, nabízeno je aktuálně 9531 volných pozic (15).

Zmíněná čísla zahrnují data v rámci všech oborů, nicméně za širší poptávkou po zaměstnancích stojí i fakt, že se jedná o oblast, kde působí více velkých výrobních podniků. Například v Blansku ČKD, v Adamově Tenza, Adast systems a v Brně ABB a mnoho dalších. Ve strojírenství je velká poptávka po zaměstnancích s výučním listem, či maturitou. Zejména potom na pozicích obráběči, programátoři CNC strojů, brusiči a soustružníci. Ze současného boje o zaměstnance těží právě zaměstnanci, protože společnosti své nabídky doplňují o zajímavé benefity a jiné motivační prvky. Zetor v současnosti vypisuje 22 různých pracovních pozic, na které hledá vhodné kandidáty (16).

Technologické faktory

Podnik má svůj výzkumný sektor, kde se vyvíjí nová řešení traktorů. Aktuálním trendem je komplexnost, komfort a síla. Nabídka tedy reaguje na poptávku trhu. Tlak je

tedy na efektivitu výstupu, pod vlivem snížení nákladů. Při tlaku a investici do automatizace, může podnik ušetřit na mzdových nákladech a chybovosti lidského faktoru. Toto tvrzení se, ale soustřeďuje jen na určitou část výroby. Další možností je například zakázková výroba s nižší marží pro dodavatele. Podnik může rovněž ušetřit mzdové náklady, stejně tak jako ty technologické, protože na všechny stroje vlastní, anebo hodlá pořídit.

Legislativní faktory

V návaznosti na již zmíněné zaměstnance spadá na podnik i povinnost dodržovat zákon č. 262/2006 Sb., známý jako zákoník práce. Společnost se podle něj musí řídit při uzavírání pracovních vztahů, dohod o provedení práce apod. Zaměstnanci mají podle zákona nárok na přestávky, finanční odměny za práci, dovolené atd. Podnik musí dodržovat také bezpečnost při práci. Podnik ovlivní i sebemenší změna v zákoníku.

Stěžejním zákonem, pod který podnik spadá, je zákon o obchodních korporacích (90/2012 Sb.), dříve známý jako obchodní zákoník. Zákon může mít vliv na výši základního kapitálu, což může podnik rovněž ovlivnit.

Dalšími zákony, které podnik ovlivňují a mají na něj přímý dopad, jsou zákon o daních z příjmů (586/1992 Sb.) a zákon o dani z přidané hodnoty (235/2004 Sb.). Každá změna v těchto zákonech se silně projevuje v kapitálu podniku a následném plánování.

Výrazně podnik ovlivňuje i vyhláška č. 415/2012 Sb. o přípustné úrovni znečišťování a jejím zjišťování a o ochraně ovzduší. Veškeré legislativní předpisy ubírající se tímto směrem, výrazně ovlivňují technologii výroby a případné náklady s tím spojené.

Mezi další legislativní opatření spadají i dotační programy, které na trhu mohou působit pozitivní poptávkové šoky. V tuzemsku jsou dotační programy na pořízení zemědělské techniky distribuovány státním zemědělským intervenčním fondem. Uchazeč musí splnit nutné podmínky pro akceptaci žádosti a po-té je mu přidělena dotace na částečné pokrytí nákladů spojených s pořízením nové techniky. Vzhledem k charakteru dotace, je patrné, že její výše a četnost může podnik pozitivně ovlivňovat, protože na trhu poroste poptávka po zemědělské technice.

Ekologické faktory

Současný trend se vyvíjí ve směru nahrazování neobnovitelných zdrojů, zdroji obnovitelnými. To má velký dopad na nákladech spojených s využíváním zdrojů jako je elektřina, kde je vykalkulovaný příspěvek na obnovitelné zdroje k částce za jednu megawatthodinu. To má na podnik vliv v růstu nákladů a je třeba s touto proměnnou kalkulovat.

Podstatný dopad mají i emisní normy vydané EU. Ve sledovaném období vyráběla společnost traktory podle norem Stage IIIB a Stage IV. Každá další změna v normách výrazně ovlivňuje výrobu, protože se na ni musí podnik dlouhodobě připravovat. Dalším aspektem je i odbyt traktorů se staršími emisními normami, protože tlak klientely je veden primárně na nejnovější emisní stupně. EU klade nároky na pokles prodeje traktorů vyráběné v nižších emisních třídách, protože rozdíl mezi emisními stupni je výrazných. Mezi Stage II a Stage IIIB je nižší produkce pevných částic o 90 % (23).

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů byla provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy u vybraných položek rozvahy a zisku a ztrát. Výstupem z této části analýzy je porovnání meziročních změn.

Horizontální analýza aktiv

V tabulce č. 1 jsou zobrazeny změny za sledované období, a to v procentních i absolutních hodnotách.

Tab. 2: Horizontální analýza aktiv. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Položky v tis. Kč	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Aktiva celkem	84 755	3,53	-257 798	-10,37	669 707	30,05	-85 679	-2,96
Dlouhodobý majetek	-43 617	-3,50	-1 422	-0,12	-18 659	-1,56	105 367	8,92
Dlouhodobý nehmotný majetek	4 976	64,83	14 725	116,39	11 042	40,33	8 159	21,24
Dlouhodobý hmotný majetek	-37 160	-4,63	-31 634	-4,14	-23 328	-3,18	94 522	13,31
Dlouhodobý finanční majetek	-11 433	-2,63	15 487	3,66	-6 373	-1,45	2 686	0,62
Oběžná aktiva	128 416	11,39	-255 069	-20,31	704 672	70,42	-189 205	-11,09
Zásoby	159 778	39,51	-144 335	-25,58	590 960	140,75	-126 653	-12,53
Krátkodobé pohl.	54 815	11,81	-75 657	-14,58	138 238	31,19	-12 945	-2,23
Krátkodobí finanční majetek	-30 519	-43,48	27 618	69,61	-8 601	-12,78	-41 554	-70,80

V rámci horizontální analýzy aktiv je patrný kolísavý průběh v položce celkových aktiv, kde byla zaznamenána největší změna v mezi obdobími 2012-2013 a 2013-2014 a to o 30,05 %. Výrazný nárůst byl způsoben nárůstem oběžných aktiv, konkrétně v položce zásob, které narostly o 140,75 %. K růstu zásob došlo v návaznosti na obchodní úspěch, který se vázal k traktorům řady Major a dále také vlivem odkupu části zásob z dceřiných společností Zetor Kovárna, a.s. a Zetor Havlíčkův Brod, a.s. Vysoký stav zásob měl urychlit výrobu a následný prodej těchto traktorů a vést podnik k vyššímu zisku. Tento vliv působil rapidní změny ve více ukazatelích. Položka dlouhodobého majetku měla tendenci spíše klesat, nicméně v posledním sledovaném období došlo k růstu.

Horizontální analýza pasiv

V tabulkách č. 2 jsou zobrazeny změny za sledované období, a to v procentním i absolutním vyjádření.

Tab. 3: Horizontální analýza pasiv. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Položky pasiv	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Pasiva celkem	84 755	3,53	-257 805	-10,37	669 714	30,05	-85 679	-2,96
Vlastní kapitál	271 865	34,82	292 575	27,79	123 297	9,17	7 231	0,49
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	8 189	29,23	13 063	36,08	1 282	2,60	-28 319	-56,02

Fondy ze zisku	6 198	82,56	14 136	103,14	14 218	51,07	11 272	26,80
VH minulých let	102 721	-61,07	259 727	-396,69	166 733	85,83	130 382	36,12
VH běžného účetního období	154 757	124,84	5 649	2,03	-58 936	-20,73	-106 104	-47,07
Cizí zdroje	-186 572	-11,56	-551 952	-38,67	544 746	62,23	-90 478	-6,37
Rezervy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé závazky	-7 832	-2,60	-293 416	-100,00	0	0,00	0	0,00
Krátkodobé závazky	1 505	0,24	-201 414	-31,53	163 551	37,40	171 578	28,55
Bankovní úvěry a výpomoci	-204 286	-33,81	-56 666	-14,17	376 666	109,71	-235 000	-32,64
Časové rozlišení	-538	-8,00	1 572	25,41	1 671	21,54	-2 432	-25,79

V horizontální analýze pasiv je vidět podobný skok jako v pasivech, situace se týká stejného období, ale zde se na tom podíleli nárůsty krátkodobých závazků o 37,4 % a nárůst bankovních úvěrů a výpomocí o 109,71 %. Nutno podotknout, že došlo během sledovaného období k umoření všech dlouhodobých závazků a výrazného růstu hospodářského výsledku z tržeb za traktory Major, to se promítlo i do kapitálové struktury podniku.

Horizontální analýza výnosů

V tabulkách č. 4 jsou zobrazeny změny za sledované období, a to v procentním i absolutním vyjádření.

Tab. 4: Horizontální analýza výnosů. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Položky výnosů	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Celkové tržby	1 152 602	37,32	-307 281	-7,25	409 256	10,40	-455 526	-10,49
Výkony	1 062 813	38,26	-321 484	-8,37	239 474	6,81	-576 523	-15,34
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	937 521	34,15	-136 208	-3,70	-220 726	-6,22	-96 369	-2,90
Tržby z prodeje DM a materiálu	431	21,42	19 256	788,21	143 840	662,89	78 333	47,32
Ostatní provozní výnosy	-698 431	-97,13	903 677	4382,10	173 573	18,78	-198 163	-18,05
Ostatní finanční výnosy	79 433	127,43	-8 077	-5,70	-64 371	-48,15	-18 200	-26,26

V rámci položky celkových tržeb se % změna výrazně nemění, vyjma změny mezi roky 2011 - 2012, kde je 37,32 % nárůst. V dalších letech lze pozorovat pokles. V položce

tržeb z vlastního prodeje je zmíněný pokles rovněž patrný, i když jde o pokles v řádech několika procent, jedná o alarmující informaci. Jediný ukazatel, kde dochází k výrazné změně je ukazatel Ostatních provozních výnosů, kde došlo ve sledovaném období 2012 – 2013 k vysokému nárůstu (903 677 tis. Kč). Důvodem nárůstu je obdržená dotace na úhradu provozních nákladů ve výši 4 575 tis. Kč. Poskytovatelem dotace bylo ministerstvo průmyslu a obchodu. V tržbách z DM je rovněž patrný nárůst z důvodu prodeje materiálu.

Horizontální analýza nákladů

V tabulkách č. 5 jsou zobrazeny změny za sledované období, a to v procentním i absolutním vyjádření.

Tab. 5: Horizontální analýza nákladů. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Položky výnosů	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Náklady celkem	1 034 641	28,17	-122 114	-2,59	404 856	8,83	-617 967	-12,38
Náklady vynaložené na prodej zboží	81 376	40,71	-22 606	-8,04	26 482	10,24	22 157	7,77
Výkonová spotřeba	750 756	32,79	-231 692	-7,62	321 147	11,44	-414 241	-13,24
Osobní náklady	70 664	21,81	-27 574	-6,99	12 847	3,50	-29 691	-7,82
Daně a poplatky	-177	-6,68	-13	-0,53	25	1,02	-350	-14,08
Odpisy DNM a DHM	-11 328	-8,99	10 274	8,96	4 214	3,37	-9 519	-7,37
Ostatní provozní náklady	-12 649	-1,79	216 824	31,17	146 173	16,02	-146 671	-13,85
Nákladové úroky	-13 576	-30,06	-13 371	-42,33	-2 978	-16,35	2 457	16,13
Ostatní finanční náklady	123 049	146,53	-49 695	-24,00	-88 305	-56,13	-26 065	-37,76
Daň z příjmu za běžnou činnost	35 198	183,46	6 013	11,06	-10 535	-17,44	-25 563	-51,27

V položce celkových nákladů dochází k pozvolnému poklesu, což je pro úspěšné finanční řízení podniku nezbytné. Nejvyšší pokles je zaznamenán na konci sledovaného období a je zastoupen hodnotou - 12,38 %. Na klesajícím trendu se nejvíce podílí pokles odpisů, nákladových úroků a ostatních finančních nákladů. Pouze položka ostatní provozní náklady balanců spíše na straně nárůstu.

Vertikální analýza aktiv

V tabulce č. 6 je zobrazeno rozložení aktiv v podniku ve sledovaném období v procentním vyjádření.

Tab. 6: Vertikální analýza aktiv. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Vertikální analýza aktiv	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	51,84%	48,32%	53,84%	40,76%	45,75%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,32%	0,51%	1,23%	1,33%	1,66%
Dlouhodobý hmotný majetek	33,40%	30,77%	32,91%	24,50%	28,60%
Dlouhodobý finanční majetek	18,12%	17,04%	19,71%	14,94%	15,49%
Oběžná aktiva	46,94%	50,51%	44,91%	58,84%	53,91%
Zásoby	16,84%	22,69%	18,84%	34,88%	31,44%
Krátkodobé pohledávky	19,32%	20,87%	19,89%	20,06%	20,21%
Krátkodobý finanční majetek	2,92%	1,60%	3,02%	2,03%	0,61%
Časové rozlišení	1,22%	1,17%	1,25%	0,40%	0,34%

Vertikální analýza aktiv znázorňuje rozložení aktiv v podniku v jednotlivých letech. Dlouhodobý majetek osciluje kolem hodnoty 47 % a jeho stav se mění v letech po 5 %. Výraznější pokles je vidět pouze v roce 2014, kde klesla hodnota o 13,08 %. Krátkodobé pohledávky by měly mít v ideálním případě klesající tendenci, ve sledovaném období se pohybují na hranici 20 % celkových aktiv podniku. Růst oběžných aktiv v posledních dvou letech je ovlivněn růstem stavu zásob, který ovlivnila změna výrobní technologie v podniku.

Vertikální analýza pasiv

V tabulce č. 7 je zobrazeno rozložení pasiv v podniku ve sledovaném období v procentním vyjádření.

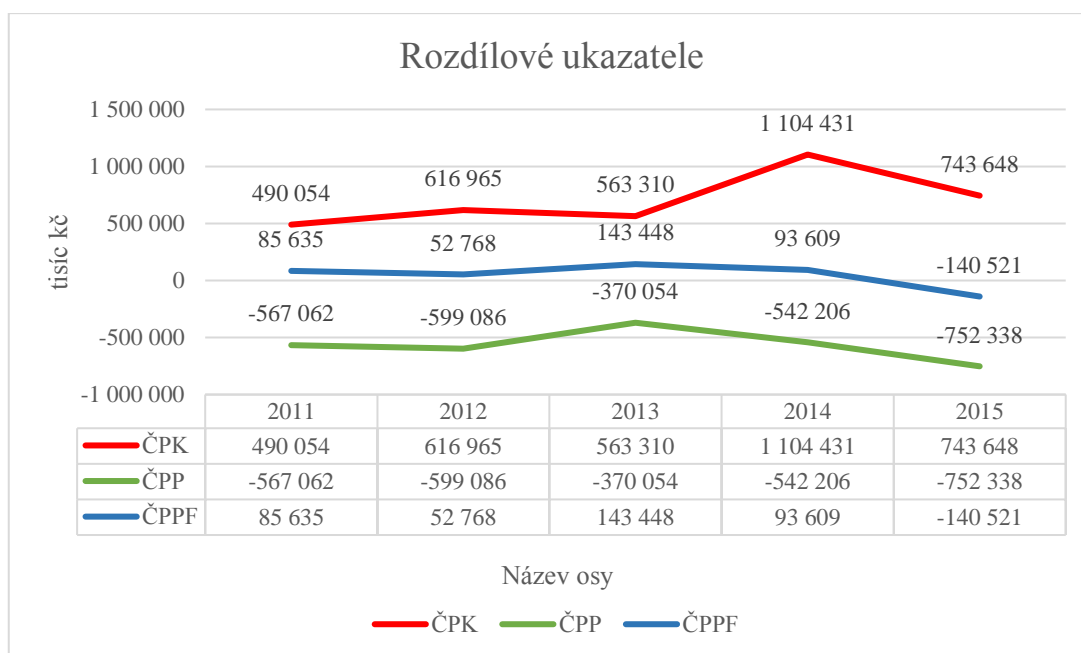
Tab. 7: Vertikální analýza pasiv. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Vertikální analýza pasiv	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	32,51%	42,34%	60,37%	50,67%	52,47%
Základní kapitál	32,88%	31,76%	35,43%	27,24%	28,07%
Kapitálové fondy	1,17%	1,46%	2,21%	1,74%	0,79%
Fondy ze zisku	0,31%	0,55%	1,25%	1,45%	1,90%
VH minulých let	-7,00%	-2,63%	8,72%	12,46%	17,47%
VH běžného účetního období	5,16%	11,21%	12,76%	7,78%	4,24%
Cizí zdroje	67,21%	57,41%	39,28%	49,00%	47,28%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	12,54%	11,80%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	26,54%	25,69%	19,63%	20,73%	27,47%
Bankovní úvěry a výpomoci	25,16%	16,09%	15,41%	24,84%	17,25%
Časové rozlišení	0,28%	0,25%	0,35%	0,33%	0,25%

Poměr nárůstu vlastního kapitálu a pokles cizích zdrojů je zmíněn a vyhodnocen v části, která se věnuje ukazatelům zadlužení. Nicméně je zde zachyceno, jak se struktura měnila v letech. V nárůstu vlastního kapitálu se odráží nárůst výsledku hospodaření minulých let, který přešel ze záporných hodnot do hodnot kladných a pokračuje v růstovém trendu. Krátkodobé závazky se pohybují na průměrných 23 % z hodnoty pasiv a poslední dva roky naznačují růst. Nejvyšší hodnota je v roce 2015 a to 27 %, tato hodnota může být alarmující, z pohledu efektivního rozložení majetku. Ostatní sledované ukazatele se výrazněji nemění.

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato kapitola se zabývá rozdílovými ukazateli a jejich vývojem ve sledovaném období. Vývoj ukazatelů je zachycen v přiloženém grafu.



Graf 4: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2011 až 2015. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

U ukazatele čistého pracovního kapitálu se jedná o velice dobré hodnoty. V případě, že ukazatel vychází kladně, znamená to, že oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky. Nejlépe si ze sledovaného období stojí rok 2014, kde nabývá ukazatel hodnoty 1 104 431 tis. Kč, nejhůře si stojí rok 2011 s hodnotou 490 054 tis. Kč. Průměr je zde zastoupen hodnotou v roce 2015. Z přebytku oběžných aktiv nad krátkodobými dluhy, lze usoudit, že má podnik dobré finanční zázemí a je likvidní. Vysoké hodnoty ČPK umožní podniku nadále pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by podnik potkala nepříznivá událost, jež by vyžadovala vyšší výdej peněžních prostředků.

Vývoj čistých pohotových prostředků není příznivý v žádném roce, protože se společnost ve sledovaném období nenachází v kladných číslech. Z výsledků plyne, že by podnik nebyl schopen v žádném roce splatit dluh pouze pomocí pohotových prostředků. Příčinou záporných hodnot, je nízký stav peněžních prostředků zejména v pokladně a na účtech.

Čistý peněžně-pohledávkový fond představuje střední cestu mezi oběma výše zmíněnými ukazateli. Nejvyšší hodnotu zde podnik dosáhl v roce 2013 a to 143 448 tis. Kč. Od roku 2013 lze konstatovat výrazný pokles hodnot ukazatele. V roce 2015 se

ukazatel dostal do záporných čísel z důvodu poklesu oběžných aktiv v podniku. V rámci sledovaného období je tedy schopen podnik dostát krátkodobým závazkům pouze v letech 2011 - 2014.

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele měří efektivitu hospodaření s finančními prostředky. Patří sem zejména ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. U všech zmíněných skupin ukazatelů jsou v následujících kapitolách spočítány jejich hodnoty.

2.5.1 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez výrazné ztráty její hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Ukazatele obecně vypovídají o schopnosti společnosti splácet krátkodobé závazky pomocí likvidních prostředků rozdělených do tří stupňů likvidity. V příložené tabulce jsou spočítány hodnoty všech tří stupňů likvidity ve sledovaném období.

Tab. 8: Ukazatele likvidity. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	Optimum
Okamžitá likvidita	0,11	0,06	0,17	0,09	0,02	0,2 – 0,5
Pohotová likvidita	1,13	1,10	1,46	1,08	0,59	1,0 – 1,5
Běžná likvidita	1,77	1,99	2,51	2,66	1,41	1,5 – 2,5

Okamžitá likvidita nedosahuje ve sledovaném období doporučených hodnot. Doporučené hodnoty by se měly v rámci odvětví průmyslu pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5. Čísla v intervalu odpovídají na otázku, kolikrát pokrývají pohotové prostředky krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. Nejblíže požadovanému rozmezí odpovídá hodnota v roce 2013, kdy došlo k poklesu krátkodobých bankovních úvěrů. Výhled společnosti svádí ke skepsi, protože hodnoty v letech 2014 – 2015 mají klesající charakter.

Pohotová likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva (vyjma zásob) pokrývají krátkodobé závazky, úvěry a bankovní výpomoci. Pohotová likvidita by se v průmyslovém odvětví měla pohybovat v rozmezí 1 - 1,5. V sledovaném období odpovídají hodnoty v letech

2011 až 2014 oborovému průměru. Od roku 2014 dochází, stejně jako u okamžité likvidity, k poklesu, který pokračuje i v roce 2015. Důvodem této změny je téměř dvojnásobný nárůst v položce krátkodobých bankovních úvěrů. V krajním případě by se měla upravená oběžná aktiva rovnat krátkodobým závazkům.

Běžná likvidita udává, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky doplněné o krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. Hodnota optima se pohybuje v rozmezí intervalu 1,5 – 2,5, ideální je však hodnota 2,0. Hodnoty v letech 2013 a 2014 jsou mírně za hranicí doporučeného maxima. Hodnota v roce 2013 je ovlivněna nejnižším stavem krátkodobých bankovních úvěrů a krátkodobých závazků z obchodních stavů za celé sledované období. Nejvyšší hodnota za sledované období se vyskytuje v roce 2014 a je ovlivněna téměř dvojnásobným nárůstem stavu zásob, zde by se dalo o efektivitě navýšení polemizovat. Nižší hodnota se vyskytuje pouze v roce 2015. Tuto hodnotu nejvíce ovlivnil nárůst v položkách krátkodobých bankovních úvěrů a závazků z obchodních vztahů.

2.5.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou jedny z nejvíce sledovaných ukazatelů, zejména ze strany investorů. Hodnoty rentabilit jsou zpracovány v příložené tabulce v procentním vyjádření.

Tab. 9: Ukazatele rentability. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	Optimum
ROA	8,14 %	15,14 %	15,58 %	9,21 %	4,76 %	10 – 15 %
ROE	15,84 %	26,48 %	21,14 %	15,35 %	8,09 %	10 %
ROCE	13,40 %	22,39 %	18,66 %	12,38 %	9,28 %	10 %
ROS	6,33 %	8,88 %	8,82 %	6,14 %	3,44 %	8 %
ROI	7,01 %	15,09 %	15,88 %	9,81 %	5,85 %	10 %

Rentabilita celkových aktiv poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Ideální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 10 – 15 %, případně vyšších. V akceptovatelném intervalu se ze sledovaných hodnot pohybují pouze dvě, a to za roky 2012 a 2013. Za velice slabou hodnotu se dá považovat poslední rok ze zkoumaného období. Rentabilita vlastního kapitálu se vyjma roku 2015 nachází ve vysokých hodnotách. Neboli efektivnost reprodukce vlastního kapitálu vloženého vlastníky se pohybuje na vysokých hodnotách, což je pro podnik příznivé. Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu vykazuje rovněž pozitivní výsledky. Jediným z výše uvedených ukazatelů, který nevykazuje příliš přijatelné výsledky je ukazatel rentability tržeb. V tomto případě by se za předpokladu balancování na 8 % dalo mluvit o dolní hranici akceptovatelného výstupu. Rentabilita vloženého kapitálu by se v ideálním případě měla pohybovat na úrovni 12 – 15 %, což splňují pouze roky 2012 a 2013. Rok 2015 je u zmíněného ukazatele považován za neúspěšný. Z pohledu věřitelů je tlak na růstový trend rentability, což se v rámci sledovaného období neobjevuje u žádného ukazatele.

2.5.3 Ukazatele aktivity

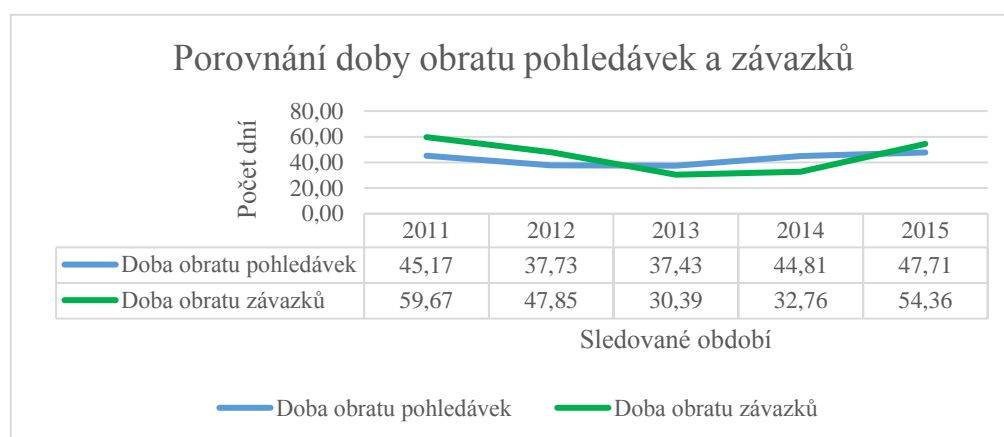
Obraty níže uvedených položek vypovídají informaci, kolikrát se jednotlivé položky rozvahy otočí za jeden rok. V tomto případě jde tedy o co nejvyšší hodnoty. Opačný tlak je vyvíjen na doby obratu, které ukazují, kolik dní trvá obrat jednotlivých položek rozvahy. Z dlouhodobého hlediska se očekává klesající tendence hodnot. Hodnoty ukazatelů jsou zpracovány v příložené tabulce.

Tab. 10: Ukazatele aktivity. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv (počet obrátek)	1,29	1,71	1,77	1,50	1,38
Obrat pohledávek (počet obrátek)	6,66	8,17	8,88	7,47	6,84
Obrat stálých aktiv (počet obrátek)	2,48	3,53	3,28	3,68	3,02
Obrat zásob (počet obrátek)	7,64	7,52	9,37	4,30	4,40
Doba obratu pohledávek (dny)	45,17	37,73	37,43	44,81	47,71
Doba obratu závazků (dny)	59,67	47,85	30,39	32,76	54,36
Doba obratu zásob (dny)	47,14	47,89	38,42	83,78	81,87

U položky obratu celkových aktiv se doporučuje, aby byla hodnota vyšší nebo rovna 1,0. Tuto podmínku podnik splňuje. Obrat stálých aktiv je důležitým ukazatelem pro rozhodování, zda pořídit nový dlouhodobý majetek. V tomto případě se jedná o vysoké hodnoty. Pouze u doby obratu zásob dochází k výraznějšímu poklesu v posledních dvou letech sledovaného období. Nicméně u výrobních podniků mohou být hodnoty obratu zásob zkreslené změnou technologie výroby a dalšími parametry.

U ukazatelů doby obratu je nejdůležitějším hlediskem, aby doba obratu pohledávek byla menší nebo rovna době obratu závazků. Tento princip je porušen v letech 2013 a 2014. Důležité je, že v posledním roce toto pravidlo opět platí. Za předpokladu, že by probíhala úhrada závazků dříve než inkasa pohledávek, mohl by se podnik dostat do problémů. Výsledky jsou tedy alarmující.



Graf 5: Porovnání doby obratu pohledávek a závazků v letech 2011 až 2015. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

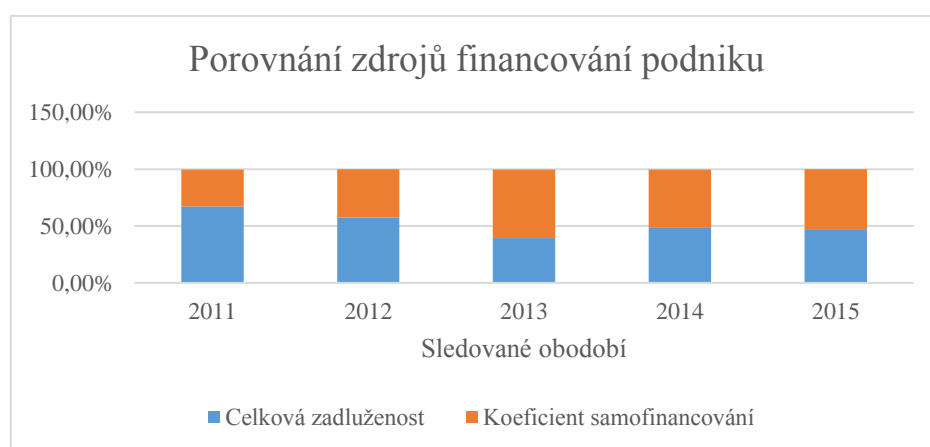
2.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti ukazují poměr vlastních a cizích zdrojů v podniku. Hodnoty jsou v následující tabulce vyjádřeny v procentech i absolutních hodnotách.

Tab. 11: Ukazatele zadluženosti. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Ukazatele zadluženosti	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	67,21 %	57,41 %	39,28 %	49,00 %	47,28 %
Koeficient samofinancování	32,51 %	42,34 %	60,37 %	50,67 %	52,47 %
Úrokové krytí	3,17	10,55	18,93	18,07	8,12
Doba splácení dluhů (roky)	8,49	3,88	2,57	5,38	10,07

Porovnání celkové zadluženosti s koeficientem samofinancování je zobrazeno v následujícím grafu.

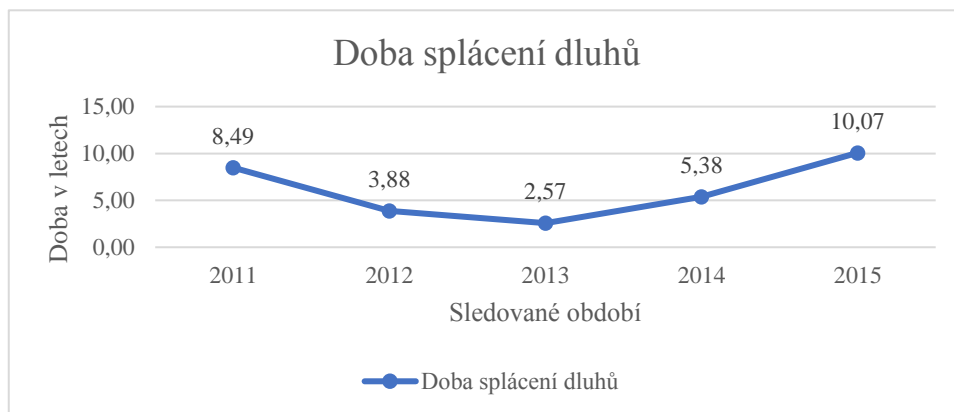


Graf 6: Zdroje financování podniku v letech 2011 až 2015. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Celková zadluženost v podnicích by měla dosahovat úrovně mezi 50 až 70 procenty (10, s. 64). Výrobní podniky, které jsou neustále nuceny produkty inovovat a investovat do výrobních technologií, velice často využívají cizí zdroje. Nedostatek zdrojů by mohl vývoj brzdit a podnik by se tak nemohl blížit výrobním a prodejním kapacitám. Z tabulky je patrné, že poměr financování mezi cizími a vlastními zdroji se v podniku mění. Podnik dosahoval doporučených hodnot pouze v letech 2011 a 2012. Od roku 2013 dochází k financování vlastními zdroji.

Hodnota úrokového krytí by měla dosahovat minimálně hodnoty vyšší než 1,0. Z toho plyne informace, kolikrát převyšuje zisk nákladové úroky. Tuto podmínku ukazatel splňuje a dosahuje vysokých hodnot, nejlepší hodnoty jsou zaznamenány v letech 2013 a 2014.

Ukazatel doby splácení dluhů by měl mít klesající tendenci. Doporučenou hodnotou ukazatele jsou 3 roky. V rámci sledovaného období se v doporučených mezích nachází pouze rok 2013. Ostatní hodnoty jsou příliš vysoké. Hodnoty doby splácení dluhů jsou vyobrazeny v přiloženém grafu.



Graf 7: Vývoj doby splácení dluhů ve sledovaném období. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

2.6 Provozní ukazatele

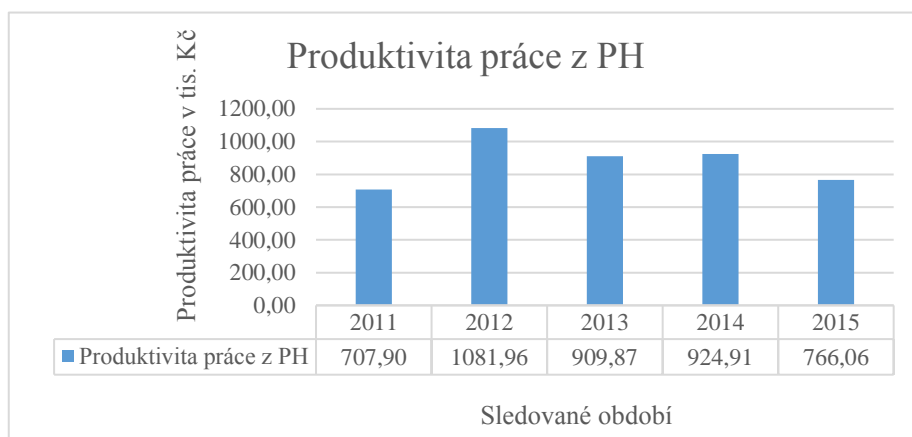
Z široké škály ukazatelů byly vybrány ukazatele produktivity práce z přidané hodnoty a osobní náklady k přidané hodnotě. Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty ukazuje množství přidané hodnoty na jednoho zaměstnance. Z pohledu podniku je nejefektivnější, vysoké číslo u přidané hodnoty na zaměstnance spolu s nízkými vyplacenými mzdami. Osobní náklady k přidané hodnotě značí množství přidané hodnoty připadající na náklady za zaměstnance.

Výstupy obou ukazatelů znázorňuje přiložená tabulka.

Tab. 12: Ukazatele produktivity. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Ukazatele produktivity	2011	2012	2013	2014	2015
Produktivita práce z PH v tisících Kč	707,90	1081,96	909,87	924,91	766,06
Osobní náklady	54,22 %	43,01 %	43,42 %	49,79 %	56,37 %

Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty by měl z dlouhodobého hlediska růst. Ve výrobním odvětví jsou vzhledem k množství aspektů, které vývoj ovlivňují, standardní drobné změny v obou směrech. Tento ukazatel je podkladem pro podnikový management, aby mohl zpětně vyhodnocovat přidanou hodnotu rozpočítanou na počet zaměstnanců a na základě výstupu mohl efektivně plánovat. V praxi je nereálné, aby produktivita práce z PH rostla pouze vlivem rostoucího počtu zaměstnanců. V případě útlumu výroby, či odbytu může společnost ukazatel využít při snižování stavu zaměstnanců. Cílem efektivně vedeného podniku je zamezit poklesu tohoto ukazatele. Růstovou stránku ovlivňují i zásahy do automatizace, či zapojení strojů s vyšší účinností.



Graf 8: Vývoj produktivity práce ve sledovaném období. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

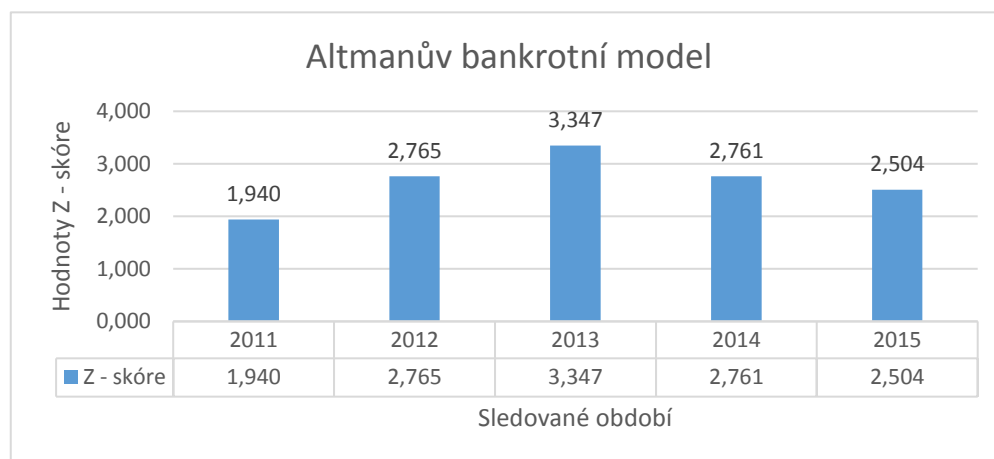
Osobní náklady k přidané hodnotě, by měly být striktně řízeny. Navyšování hodnoty by mělo být akceptovatelné pouze v cílených situacích, které budou mít kladný vliv na podnikovou bilanci. Současná situace v podniku je dokonalým příkladem, kdy plánuje podnik navýšit počet zaměstnanců, tedy i osobní náklady, za účelem vyššího zisku. Vlivem toho může podnik efektivněji využít výrobních kapacit při očekávaném růstu poptávky.

2.7 Soustavy ukazatelů

Tato kapitola se věnuje soustavám ukazatelů. Pro zhodnocení situace v podniku jsou použity modely IN05 a Altmanova analýza.

Altmanův bankrotní model

Altmanův model, neboli Z-skóre, je založen na pěti poměrových ukazatelů, kterým je následně přidělena váha. Výstupu se přiřadí interval a na jeho základě je potom model vyhodnocen. Výsledky Altmanova modelu jsou zpracovány v následujícím grafu.

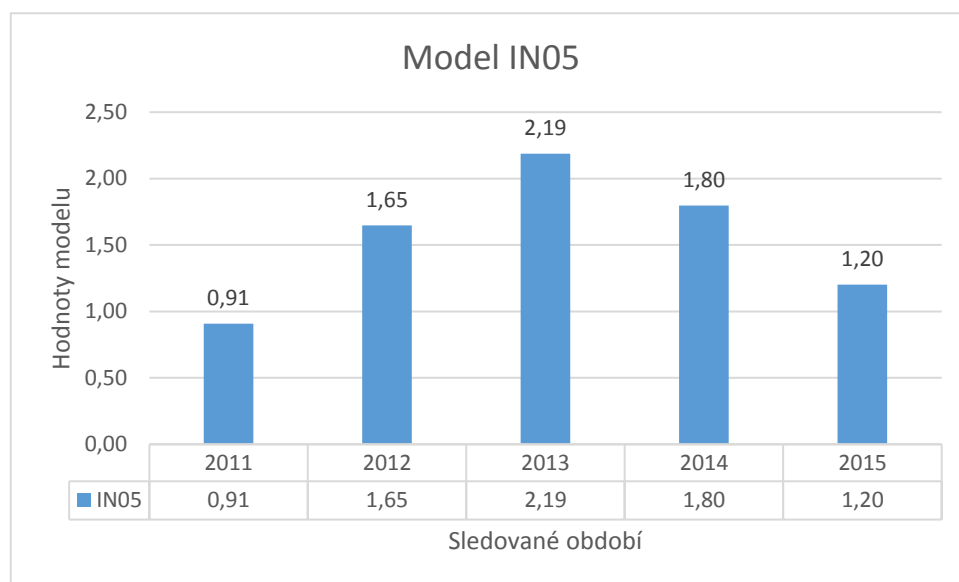


Graf 9: Vývoj hodnot Altmanova bankrotního modelu v letech 2011 až 2015. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Na základě zjištěných hodnot lze usoudit, že pouze v roce 2013 se podnik nachází mimo šedou zónu a situace tedy byla uspokojivá. V ostatních sledovaných letech spadá podnik do šedé zóny, kde není průkazný výsledek. Takže není možné dedukovat, zda se podniku dařilo, či ne. Průměrná hodnota v rámci sledovaného období je zhruba 2,66, což je blíže horní hranici šedé zóny. Aby byl podniku přisouzen uspokojivý výsledek, měli by se hodnoty ukazatele dostat nad hranici 2,99.

Model IN05

Model IN05 je nejaktuálnějším ukazatelem manželů Neumaierových. Je založen na podobném principu jako Altmanův model, nicméně zakládá se na jiných poměrových ukazatelích. Tento model vznikl pro potřeby srovnání podniků na českém území. Hodnoty modelu ve sledovaném období jsou uvedeny v příloženém grafu.



Graf 10: Vývoj hodnot modelu IN05 v letech 2011 až 2015. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

V rámci sledovaného období spadají roky 2011 a 2015 do šedé zóny, která je definována intervalem 0,9 až 1,6. V tomto intervalu není možné určit konečné stanovisko a předpovědět budoucí uspokojivou situaci. V letech 2012 až 2014 se hodnoty nachází nad horní hranicí šedé zóny. Z toho plyne, že byla situace v podniku uspokojivá. Za sledované období lze usoudit, že se podnik nenachází v tíživé situaci a měl by bez dalších problémů pokračovat ve stejném trendu.

2.8 SWOT analýza

SWOT analýza je zpracována v následující tabulce.

Tab. 13: SWOT analýza společnosti Zetor Tractors,a.s. (Zdroj: vlastní zpracování)

Silné stránky podniku (STRENGTHS)	Slabé stránky podniku (WEAKNESSES)
Stabilní postavení na českém trhu. Ve sledovaném období nedochází k rapidním změnám.	Nízký podíl na největších zahraničních trzích.
Dlouholeté tradice (od roku 1946).	Nízká kapacita českého trhu. Ta spočívá v množství prodaných kusů na českém území za kalendářní rok. I přes vysoké procentní zastoupení na českém trhu, není počet podaných kusů dostačující a podnik se musí orientovat na zahraniční trhy.
Průběžné investice do modernizace. Například v roce 2013 byla otevřena Zetor Gallery a započaly práce na revitalizaci lakovny.	Nízká motivace v oblasti obchodní sítě. Nárůst aktivity podpory prodeje je patrný až od roku 2011.
Dostupnost náhradních dílů díky zahraničním afilacím, které jsou rozmístěny na cílových trzích.	Rostoucí trend doby splácení dluhů.
Servisní podpora.	Splatnost závazků předbíhá splatnost pohledávek.
Vysoká kvalita výrobků.	Rostoucí trend doby obratu zásob.
Splňuje požadavky norem ISO 9001, ISO 14001 a ISO 50001.	Klesající hodnoty u ukazatele rentability.
Dlouhodobé vztahy se zákazníky.	
Uspokojivý výsledek v rámci bankrotních modelů.	
Příležitosti (OPPORTUNITIES)	Hrozby (THREATS)
Expanze na východní trhy. Například indický, důvodem je zvýšení odbytu a případně zajištění dlouhodobých odběratelů.	Vydání dalších norem ze strany EU. Zejména potom emisních, které by mohli vést ke zvýšení nákladovosti výroby a tím i růstu cen v řádech procent.
Vyvinutí další řady traktorů. Za účelem konkurenceschopnosti po stránce technologické.	Ekonomická krize.
Zvýšení podílu na trzích, kde má podnik v současnosti zastoupení. Aspektem úspěchu by mohlo být efektivnější nastavení poměru cena x výkon.	Mnoho konkurenčních podniků. Zastoupení na trhu s traktory má v současnosti již mnoho podniků, jako jsou John Deere, New Holland, Valtra, Challenger, Case IH a další.
	Změny v dotačních programech, či jejich omezení.

2.9 Souhrnné zhodnocení analytické části práce

Podnik Zetor Tractors a.s. byl hodnocen v letech 2011 až 2015. K hodnocení byly použity vybrané ukazatele finanční analýzy. Analytická část je doplněna o výstupy z PESTLE analýzy a na to navazující SWOT analýzy.

V analýze absolutních ukazatelů jsou konkrétně v majetkové struktuře patrné změny v řádech procent. Zejména potom v položce stálých aktiv, kdy od počátku sledovaného období docházelo k jejich poklesu, který se zlomil až v roce 2015, kdy došlo k rekonstrukci výrobních prostor. Dále podnik pořizoval technologie nutné pro další rozvoj a modernizaci výroby. V oblasti oběžných aktiv se hodnoty rovněž měnili v řádech desítek procent. Nejvýraznější změny nastaly v položce zásob, zejména v roce 2013, kdy došlo k jejich nárůstu o 140,75 % a tvořili tak 30 % celkových aktiv. Tato hodnota byla ovlivněna uvedením nového traktoru Major na trh. Poptávka po tomto typu předčila původní očekávání společnosti a ta se rozhodla během roku navýšit množství zásob s vyzí vedoucí k navýšení počtu vyrobených kusů a využít tak pozitivně poptávkového šoku. Původně zamýšlené množství traktorů se pohybovalo na hodnotě 900 kusů, ale během roku 2013 jich bylo vyrobeno téměř 1 300 kusů z celkového množství. Toto číslo se rovněž promítlo do celkového počtu prodaných kusů, nicméně klesající tendenci z roku 2011 a 2012 to nenarovnálo.

Tento fakt se rovněž výrazně nepromítl ani do stavu pohledávek, kdy i přes to, že šlo o druhou nejnižší hodnotu, stále se společnost pohybovala na 20 % z aktuálního stavu celkových aktiv. Tato problematika je dále řešena v návrhové části.

V části pasiv je zaznamenáno úplné umoření dlouhodobých závazků počínaje rokem 2013. Do roku 2015 je hodnota rovna nule. Vývoj rozložení kapitálové struktury podniku ovlivnil připsaný zisk za rok 2013 a změnil tak poměr cizích zdrojů na celkovém kapitálu na hodnotu 39,2 %. Tento výsledek by z dlouhodobého hlediska mohl znamenat problém a nízký poměr cizích zdrojů by mohl bránit maximalizaci zisku podniku. V rámci sledovaného období se jedná o nejnižší hodnotu ovlivněnou výše

zmíněnými faktory. Ostatní roky jsou již v rozmezí 50 až 70 %, takže se podnik drží doporučených hodnot.

Výstupy z rozdílových ukazatelů nabývaly odlišných hodnot. Hodnoty ukazatele ČPK tvořily ve své výši dostatečnou finanční rezervu, pro případně vniklé finanční komplikace. Zatímco ČPP dosahovaly záporných hodnot v rámci celého sledovaného období. To o společnosti vypovídá, že má sice dostatek majetku vázaného v oběžných aktivech, ale v případě okamžitého splacení by se společnost mohla dostat do problémů se solventností. To je ovlivněno rozložením oběžných aktiv, která z velké části tvoří zásoby a krátkodobé pohledávky.

Na situaci v oblasti rozdílových ukazatelů přímo navazují ukazatele likvidity. V ukazatelích běžné i pohotové likvidity se vyjma roku 2015 pohybují hodnoty v doporučených mezích. Zatímco hodnoty okamžité likvidity se pohybují mimo doporučené rozmezí. Z toho plyne, že výše krátkodobého finančního majetku není dostačující v poměru s výší krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Společnost zadržuje velkou část majetku v oblasti zásob a krátkodobých pohledávek.

Rentabilita celkových aktiv odráží celkovou výnosnost aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Nicméně i ukazatele rentability zaznamenaly výkyvy. Rentabilita aktiv vykazovala napříč celým sledovaným obdobím hodnoty spadající do doporučeného intervalu 12 % až 15 %, ale i hodnoty nižší. Nejlépe vycházely roky 2012 a 2013. Na jejich základě společnost investovala do dlouhodobého majetku, zejména potom do modernizace a výstavby Zetor Gallery v roce 2013.

Mezi nejdůležitější rentability patří rentabilita vloženého kapitálu, které dosahuje odpovídajících výsledků ve stejném období jako rentabilita celkových aktiv. Z pohledu investorů by byl lepší rostoucí trend, nicméně na začátku a konci období jsou hodnoty ukazatele nízké. V těchto pasážích ovlivnily výstup nižší výsledky hospodaření. Obecně lze říct, že interval hodnocení úspěšnosti výrobních podniků je posunut níže. Považují se tady za solidní výsledky nad 8 %.

Ukazatele aktivity jsou rovněž rozporuplné. Ukazatel obratu celkových aktiv je v celém sledovaném období vyšší než doporučená hodnota 1. Tento výstup se využívá jako

podklad k rozhodování, zda navýšit stálá aktiva podniku. Obrat zásob by měl mít rostoucí tendenci, což vychází správně do roku 2013. Následující dva roky tato hodnota poklesla o 50 %, důvodem je výrazný nárůst zásob, který již byl v práci zmíněn.

V dobách obratu je z dlouhodobého hlediska podstatné, aby doba obratu závazků byla větší, nebo rovna době obratu pohledávek. To se podniku v letech 2013 a 2014 nedaří. V případě, že by se jednalo o dlouhodobý trend, mohlo by to podnik vést k problémům. Na situaci pohledávek budu reagovat v návrhové části, kde navrhuji řešení situace.

Ukazatele zadluženosti znázorňují změny ve strategii financování podniku. Na začátku sledovaného období se celková zadluženost nacházela na hranici 70 % a měla klesající tendenci. V roce 2013 byla změřena nejnižší hodnota. V tomto případě se projevil vliv dobrého hospodaření, spojený s úspěšným uvedením řady Major na trh. Podnik zvýšeným poměrem financování vlastními zdroji reaguje na pokles tržní poptávky a postupně navyšuje rezervní fond, ačkoliv výsledky hospodaření minulých let mají rostoucí trend.

Ukazatel úrokového krytí vychází ve velmi dobrých hodnotách s ohledem na doporučené minimum. Zisk v tomto případě několikrát převyšuje nákladové úroky. Doba splácení dluhů má na konci sledovaného období výrazný nárůst s ohledem na doporučenou hodnotu 3 roky. To bylo způsobeno navýšením cizích zdrojů. V posledním roce je patrné, že došlo k umoření všech dlouhodobých dluhů, nicméně na úkor nárůstu krátkodobých závazků. Doba splácení dluhů by měla mít spíše opačný trend a měla by klesat. To zde patrné není.

Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty by měl z dlouhodobého hlediska růst. Tento ukazatel ovlivňuje více proměnných, zejména účinnost výrobních zařízení, efektivita výrobních postupů a schopnost pracovníků. Doporučený je z dlouhodobého hlediska růst ukazatele. To podnik v tomto ohledu nesplňuje. Trend naznačuje spíše opačný směr. K poslednímu nárůstu došlo v roce 2012.

V rámci hodnot výstupů ze soustav ukazatelů, je patrné, že některé z nich spadají do šedé zóny. V obou ukazatelích vychází nejlépe střed sledovaného období, ale z něj je v rámci Z-Skóre akceptovatelný pouze rok 2013 jako uspokojivý. Ostatní hodnoty se

nachází v šedé zóně, nicméně v horní polovině jejího intervalu. U druhého ukazatele odpovídají uspokojivé situaci hodnoty v období od roku 2012, do roku 2014. Ostatní období se nacházejí v šedé zóně. Tomuto faktu napovídaly i analýzy předchozích ukazatelů.

Po komplexním shrnutí si společnost vedla nejlépe v roce 2013. Na základě analýz nelze určit trendy podniku, nicméně by se neměl nacházet v tíživé finanční situaci, která by mohla spět k bankrotu společnosti. To naznačují i výstupy z bankrotních modelů. Společnost tedy není v akutním ohrožení, nicméně jsou zde patrné oblasti, kde by mohlo dojít k úpravám. Hlavním zjištěným problémem je oblast likvidity, na kterou navazuje návrhová část práce.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Vlastní návrhy řešení přímo navazují na analytickou část práce. V rámci analytické části došlo ke zmapování situace v podniku pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy. Zdrojovými daty pro finanční analýzu byla data z přístupných finančních výkazů ve sledovaném období 2011 – 2015. Výstupy z finanční analýzy byly vyhodnoceny v závěru analytické části.

Výstupy z ukazatelů využitých v praktické části práce nenabývaly hodnot, nasvědčujících závažné problémy společnosti, což potvrdilo i výstupné hodnocení soustav ukazatelů, kde spadaly výsledky ve většině sledovaného období do šedé zóny. I přes fakt, že výstupy ve sledovaném období nenasvědčují závažné problémy, jsou některé výsledky alarmující a do budoucna by k problémům vést mohly.

V oblasti likvidity by bylo pro výrobní podnik patrně neobvyklé, kdyby všechny hodnoty odpovídaly doporučeným intervalům, proto nejsou nízké hodnoty okamžité likvidity ničím neobvyklým. Nicméně v oblasti pohotové likvidity se v podniku projevuje nárůst zásob, který má velký podíl na její klesající tendenci.

Dalším problémem, který vyvstává z analytické části je rostoucí trend v oblasti doby obratu pohledávek. V letech 2013 a 2014 došlo i k situaci, kdy byla doba obratu závazků nižší než doba obratu pohledávek. To by mohlo při dlouhodobém trendu znamenat problémy v oblasti likvidity. Docházelo by tak dříve k úhradám závazků než inkasu pohledávek.

Řešení pohledávek se tedy stalo předmětem mojí návrhové části.

České podniky nastavují společně platební podmínky nejčastěji do 55 dní, zahraničním potom o 10 dní méně (30).

S účinností od 1. 7. 2013 byla novelou zapracována do zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, směrnice 2011/7/EU, o postupu proti opožděným platbám v obchodních transakcích. Zjednodušeně řečeno podnikatelé si mohou bez problémů sjednat lhůtu splatnosti maximálně 60 dní. Za určitých podmínek lze sjednat lhůtu i delší.

S účinností od 1. 1. 2014 se toto ustanovení přesunulo do nového občanského zákoníku konkrétně do § 1963 zákona č. 89/2012.

Pohledávky po splatnosti mají podíl, u společnosti Zetor Tractors a.s. mezi 10 až 26 % na celkových pohledávkách. Jejich konkrétní výši dokumentuje následující tabulka.

Tab. 14: Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách. (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Položky	2011	2012	2013	2014	2015
Pohledávky z obchodních vztahů (v tis. Kč)	387 517	444 552	409 004	540 649	515 263
Z toho po splatnosti (v tis. Kč)	39 657	86 335	100 616	105 162	137 351
Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách v %	10,23%	19,42%	24,60%	19,45%	26,66%

Hodnoty v tabulce evokují zaměřit se jejich zatížení, aby nedocházelo k nedobytným pohledávkám. Riziko nesplacení pohledávek není možné plně eliminovat, nicméně je možné snížit jej na únosnou mez.

V současnosti existuje řada nástrojů, jak řídit pohledávky vůči odběratelům např. využitím skontu, faktoringu, forfaitingu. Další možností je pojištění pohledávek, které v práci využijí, jako návrh pro zlepšení situace. Tento návrh jsem diskutoval přímo s pojišťovací makléřem PM Czech & Partner.

3.1 Pojištění pohledávek

Pojištění pohledávek je jedním z instrumentů, jak může podnik efektivně bojovat s růstovým trendem v oblasti pohledávek. Pojištění poskytují na českém trhu pouze 4 pojišťovny a to Credendo (dříve Kupeg), Euler Hermes, Atradius a Coface (24).

Pojištění je obvykle určeno pro podniky, které prodávají zboží na fakturu a čelí tak riziku nezaplacení, či zaplacení po termínu splatnosti. To je případ i Zetor Tractors,a.s. Pojištění chrání podnik před výše zmíněnými ztrátami vlivem úvěrového rizika, tak i ztrátami způsobenými vlivem politických událostí. Jedná se tedy o ochranu proti

obchodním i politickým rizikům (teritoriální riziko) spojeným s obchodními transakcemi v tuzemsku i po celém světě.

Většina firem řeší pojištěním tuzemský trh a např. faktoringem zahraniční klientelu, nicméně Zetor Tractors směřuje do zahraničí, v rámci sledovaného období, v průměru 85 % až 90 % své výroby. Na základě toho bude pojištění cíleno na zahraniční klientelu (30).

3.1.1 Podmínky a popis pojištění

Pojištění je sjednáváno na dobu dvanácti po sobě jdoucích měsíců s automatickou obnovou, pokud nedojde k výpovědi jedné ze zúčastněných stran.

Cena je určena procentní pojistnou sazbou a její výši ovlivňují následující body:

- velikost obratu podniku (tržeb za vlastní výrobky, případně služby),
- druhu odvětví – v každém odvětví je jiná čestnost pojistných událostí,
- výše náhrady škody a platební podmínky, které podnik svým zákazníkům poskytuje.

V současnosti se sazby pro výpočet pojistného pohybují na historickém minimu, a to v rozmezí 0,05 až 0,5 %.

Součástí smlouvy je vždy minimální pojistné, které zpravidla tvoří 70 % z předpokládaného pojistného. Toto pojistné je pojištěný vázán uhradit.

Rizikem pojištěného je výše spoluúčasti, která se pohybuje od 5 do 25 %. V historických počátcích bylo bráno 5 % jako vysoká suma, v současnosti jsou čísla jinde. Podle objemu a rizikovosti volí společnosti výši spoluúčasti a ta má přímý dopad na cenu.

Obrat podniku není pojištěn automaticky dle tabulek. Je třeba nechat od pojišťovny stanovit úvěrový limit na daného odběratele, do kterého jsou pohledávky pojištěny. Úvěrový limit stanovuje pojišťovna prostřednictvím svých analytiků (tzv. underwriterů), kteří posuzují finanční situaci daného zákazníka a určí riziko, do kterého

je schopna pojišťovna odběratele pojistit. Vychází především z finančních výkazů dané společnosti za posledních několik let. Dále posuzují bonitu společnosti z veřejně dostupných zdrojů, jako je insolvenční rejstřík, soudní exekuce, kreditní informace atd. a také z interních zdrojů (pojistné události, zhoršující se platební morálka u jiného odběratele, který je u pojišťovny pojištěn, ...). Pojištěný má tak komplexní přehled o aktuální rizikovosti svých odběratelů, čímž může některým ztrátám dokonce i předejít. Pojišťovna využívá k hodnocení rizikovosti odběratelů také data získaná aktivním monitoringem a sběrem informací z výše zmíněných zdrojů.

Výstupem jsou pro podnik následující informace, které:

- pomohou učinit správná rozhodnutí, pokud jde o dodávky zboží odběratelům,
- pomohou identifikovat důvěryhodné obchodní partnery,
- poskytnou včasné varování o jakýchkoli potenciálních problémech spojených se zákazníky nebo oblastmi, do nichž je dodáváno zboží,
- pomohou vstoupit na nové trhy. Vzhledem k možnosti pojistné ochrany i v případě obchodu s rizikovějším segmentem (23).

Podnikům se doporučuje pojistit celý obrat společnosti, kvůli diverzifikaci rizika, nicméně v ČR i SR je praxe rozdílná. Podniky obvykle řeší pojištění jen u potenciálně rizikových společností. Nicméně i dlouhodobý bezproblémový obchodní partner se může ze dne na den dostat do velkých finančních problémů, např. vlivem zásahu finančních úřadů (medializovaný případ ELEKTRA PV) (30).

S ohledem na cenu je pojištění celého portfolia zákazníků levnější, protože platí pravidlo čím větší obrat, tím nižší sazba pojištění.

Součástí pojištění pohledávek je jejich vymáhání. Každá z pojišťoven má svou inkasní agenturu, která pohledávky mimosoudně vymáhá, anebo doporučí případné soudní kroky. To platí v tuzemsku i v zahraničí. Pojišťovna se také podílí na těchto nákladech za vymáhání.

3.1.2 Výhody pojištění

Produkt pojištění pohledávek s sebou nese následující výhody:

- jistotu úhrady pohledávek (podnik nese pouze spoluúčast),
- pojišťovna řeší i vymáháním pohledávek od obchodních partnerů,
- díky pojištění pohledávek banky mohou poskytnout potřebné financování, protože smlouva o pojištění pohledávek pomůže zajistit vlastní financování. Úvěrové pojištění je bankami široce uznáváno jako nástroj, který jim umožňuje poskytnout potřebné financování. Pojištění pohledávek slouží jako další zajištění pro finanční instituce, které poskytují půjčky.
- pojištění je dostupné bez ohledu na obor podnikání,
- na základě přidělení limitů, dostane podnik informace o svých dodavatelích, konkrétně jejich platebních morálkách aj. (24).

Mimo výše zmíněné výhody se zde nabízí i možnost dalších připojištění. Nejčastěji se připojišťují výrobní rizika, projekty, platební zálohy aj. Je otázkou, zda by tyto problémy chtěl podnik tímto způsobem řešit.

Pojištění lze sjednat přímo s pojišťovnou, nebo přes makléře.

Základním rozdílem je rozložení administrativní zátěže. V případě, že se podnik rozhodne řešit hlášení a škodné události sám, bude nutné počítat s rozšířením zaměstnanecké základny. V opačném případě se jedná o vyplňování limitů a množství faktur po splatnosti, pojistné události a další agenda už spadá na makléře.

Výhody pojištění přes makléře:

- Služba je zdarma, makléř je placen pojistitelem,
- Úspora lidských zdrojů, makléř pomůže s administrativou a klient tak ušetří za člověka, který by se musel o pojištění starat, je to velmi administrativně náročné, zejména potom u velkých společností,
- Makléř monitoruje situaci na trhu a má přehled o novinkách, aktuálních sazbách, atd,

- Makléř přepočítává konkurenční nabídky pojišťoven, to vede ke snížení ceny pojištění a optimalizaci na další rok,
- Makléř je pojistníkovi nápomocen s řešením škodných událostí (30).

Na základě uvedených výhod, bude pro podnik Zetor lepší variantou řešit pojištění přes specializovaného makléře.

3.1.3 Řešení škodných událostí

K výplatě pojistného plnění dochází až v případě uplynutí karenční lhůty, která většinou trvá 5 až 6 měsíců od nahlášení nezaplacené pohledávky pojišťovně. Pokud není pohledávka uhrazena do data splatnosti, má klient od pojišťovny stanovenou lhůtu na to, aby se pokusil pohledávku inkasovat sám. Tato lhůta pokrývá i běžné zpoždění plateb. Pokud není pohledávka uhrazena ani po tomto datu, má klient povinnost nahlásit ji pojišťovně, od toho data většinou běží karenční lhůta. Po jejím uplynutí je pohledávka proplacena pojišťovnou (30).

Pokud podnik využívá služeb makléře, zasílá mu pouze seznam faktur po splatnosti, případně jejich kopie a makléř zbylou administrativu obstará (30).

3.1.4 Aplikace na sledovaný podnik

Za předpokladu, že by podnik zvažoval alternativu pojištění pohledávek. Bylo by nutné analyzovat rizikovou klientelu a určit objem tržeb plynoucích z tohoto segmentu. Pohledávky po splatnosti tvoří v průměru 20 % z celkových pohledávek. Kdyby se nám tuto hodnotu podařilo dostat na polovinu, považovalo by se to za úspěch. V níže uvedené části se budu věnovat kalkulaci pojistného, pro výpočet použiji modelové hodnoty.

Kalkulace

Jako základnu pro výpočet pojistného jsem zvolil 20 % z celkových tržeb podniku. Sazba pro výpočet je v tomto případě přidělena v rozmezí od 0,05 do 0,5 %, pro

výpočet volím sazbu 0,25 %. Minimální pojistné je stanoveno 70 % podílem z vypočítaného pojistného. Na výše zmíněné se odkazuje následující tabulka.

Tab. 15: Výpočet pojistného. (Zdroj: vlastní zpracování)

Položky výpočtu pojistného	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové tržby (v tis. Kč)	3 088 648	4 241 250	3 933 969	4 343 225	3 887 699
Poměrná část tržeb pro výpočet pojistného (v tis. Kč)	617 730	848 250	786 794	868 645	777 540
Zvolená pojistná sazba	0,25 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %
Přepočet na pojistný základ (v tis. Kč)	1 544	2 121	1 967	2 172	1 944
Minimální pojistné (v tis. Kč)	1 081	1 484	1 377	1 520	1 361

Vypočítané náklady na pojistné mají výhodu v tom, že s nimi podnik může dopředu kalkulovat. Na rozdíl od případné ztráty platební schopnosti, nebo nevůli. Cenu pojistného nelze posuzovat pouze jako náklad, ale je třeba znázornit i náklady, které by společností vznikly, pokud by si služby spojené s obstaráváním pohledávek zajišťovaly samy ve vlastní režii (sledování bonity, inkaso pohledávek po splatnosti, aj.). V současnosti jsou další výhodou i sazby na historickém minimu.

Výstupem aplikace mělo být omezení pohledávek po splatnosti na minimum, reálně budu tedy výstupy počítat s 50% snížením pohledávek po splatnosti.

Tab. 16: Stav pohledávek po zavedení pojištění. (Zdroj: vlastní zpracování)

Stav pohledávek po zavedení pojištění	2011	2012	2013	2014	2015
Pohledávky z obchodních vztahů (v tis. Kč)	367 689	401 385	358 696	488 068	446 588
Z toho po splatnosti (v tis. Kč)	19 829	43 168	50 308	52 581	68 676
Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách v %	5,39 %	10,75 %	14,03 %	10,77 %	15,38 %

Síla dopadu na podnik je vždy podřízena správnosti nastavení na cílovou skupinu odběratelů.

Vzhledem k tomu, že v návrhové části doporučuji řešit pojištěním zahraniční pohledávky, je otázkou, jak se podnik postaví k pohledávkám po splatnosti na území české republiky. Další možností, jak řešit pohledávky po splatnosti je faktoring.

3.2 Faktoring

Faktoring je jedním z nástrojů, který řeší zajištění trvalé likvidity podniku. Obvykle je definován jako úplatné postoupení krátkodobých pohledávek, které nejsou zajištěny, snížených o diskont (26, s. 77).

Jedná se o smluvně sjednaný průběžný odprodej krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů před lhůtou jejich splatnosti. Z právního hlediska je tato služba založena na postoupení pohledávek, čímž dochází ke změně věřitele. Novým věřitelem se stává faktoringová společnost. Faktoringové společnosti spadají pod bankovní instituce (ČSOB, Raiffeisen bank, Česká spořitelna, aj.) (27, s. 170).

Faktoring se na trhu vyskytuje ve dvou základních formách. Jedná se o formy regresní a bezregresní. V případě první zmíněné je vyhrazena možnost zpětného postihu (regresu) na dodavatele. Faktor zde zálohově financuje pohledávky před splatností a vrací je k obchodnímu řešení po uplynutí regresní lhůty. V případě bezregresní formy přechází riziko neuhrazení pohledávek na faktoringovou firmu. Z toho plyne, že bezregresní varianta je pro podnik nákladnější (27, s. 170).

Faktoring představuje odkup pohledávek splňujících tyto podmínky:

- Na pohledávky nejsou vázána práva třetích osob,
- Doba splatnosti pohledávek nepřesahuje 180 dní,
- Postoupení pohledávek na jiného věřitele není vyloučeno,
- Pohledávky musí být důsledkem poskytovaných, dodavatelských, nezajištěných úvěrů (27, s. 170).

Faktoringový poplatek zahrnuje:

- Náklady spojené s obstaráním potřebných finančních prostředků (úroky z vyplacených záloh za dobu do zaplacení pohledávky odběratelem, ty jsou ve výši sazeb na kontokorentních úvěrech),
- Provizi za poskytnuté služby,

- Rizikovou prémie v závislosti na bonitě klienta i odběratele (26, s. 78).

Výhody a nevýhody faktoringu z pohledu podniku:

- Snížení objemu pohledávek v bilanci podniku, zlepšení likvidity a hodno ukazatelů aktiv. V tomto případě se jedná o pokles doby obratu pohledávek,
- Zkrácení splatnosti pohledávek a přenesení rizik a správy na jinou instituci,
- Nevýhodou jsou vysoké náklady faktoringu.

Na trhu využívá velké množství společností tzv. Tuzemský faktoring, který je založen na podobném principu. S tím souvisí i podobné rozdělení na regresní a bezregresní. Princip spočívá v tom, že banka odkupuje pohledávky ve výši 100 % částky uvedené na faktuře včetně DPH; na postoupené pohledávky poskytuje klientům smluvní zálohu ve výši 70 až 90 % jejich nominální hodnoty. Doplatek pohledávky poukazuje banka na účet klienta neprodleně po obdržení úhrady od dlužníka.

Cena faktoringu se stanovuje z faktoringového poplatku a úroku a jejich výše je přímo závislá na objemu pohledávky. Použití faktoringu je tedy v tomto případě čistě na zvážení společnosti, která by si měla nechat konkrétní variantu přepočítat odborným bankovním poradcem.

ZÁVĚR

Hlavním cílem práce bylo analyzovat firmu Zetor Tractors a.s. ve sledovaném období 2011 až 2015, zhodnotit její situaci a navrhnout řešení. Práce je rozdělena do třech částí.

V úvodní, teoretické, části se zabývám vysvětlením pojmů a postupů, které v práci využívám.

V druhé části jsem na úvod řešil strukturu, historii a výrobní program podniku. Na charakteristiku společnosti navazovala PESTLE analýza, jako analýza vnějších vlivů podniku. V práci dále následovaly výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy, které přímo navazovaly na část teoretickou. Ukazatele byly doplněny o dva bankrotní modely, kde bylo zjištěno, že se podnik nachází v šedé zóně. To naznačovaly i předchozí výpočty. V návaznosti na výše zmíněné, uzavírala analytickou část práce SWOT analýza. SWOT analýza zahrnuje zjištěné poznatky a charakterizuje silné a slabé stránky podniku. Na to navazuje část, která obsahuje příležitosti, kterých může podnik využít při maximalizaci zisku. Posledním bodem SWOT jsou hrozby, které mohou přímo ovlivnit plánování podniku a poškodit jej.

Z uvedených analýz vyplynulo, že společnost nemá výrazné problémy. Nicméně analýzou byly rozpoznány části, které lze považovat za slabší. Konkrétně se jedná o výsledky u ukazatele doby obratu pohledávek. Dle doporučení efektivního vedení podniku, by měla doba obratu pohledávek být menší nebo rovna době obratu závazků, aby nedocházelo k platbě závazků před inkasem pohledávek. Tento fakt měl vliv i na výstupy z ukazatelů likvidity, zejména potom okamžité a pohotové.

Tyto problémy jsou řešeny v návrhové části, kde je kladen důraz na řešení pohledávek z obchodních vztahů. Tyto pohledávky jsou řešeny využitím pojištění pohledávek. Dále je zde uvedena možnost využití tuzemského faktoringu. Aplikace těchto metod by měla podniku výrazně pomoci, protože pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti tvoří v průměru 20 % z celkových krátkodobých pohledávek.

Tato bakalářská práce byla pro mě velkým přínosem po stránce rozšíření obzorů o finančním řízení podniku. Pevně věřím, že mnou zpracované výstupy budou pro společnost Zetor Tractors a.s. využitelné.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- (2) MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přepr. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- (3) ČERNÁ, A a kol. *Finanční analýza*, 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1997.
- (4) SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. ISBN 80-7265-027-0.
- (5) PAULAT, V. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. díl. Praha: Profess Consulting, 1999. ISBN 80-7259-006-5.
- (6) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (7) ANDEKINA, R. a R. RAKHMETOVA. Financial Analysis and Diagnostics of the Company. *Procedia Economics and Finance* [online]. Elsevier B.V, 2013, 5, 50-57 [cit. 2016-11-14]. DOI: 10.1016/S2212-5671(13)00008-7. ISSN 2212-5671.
- (8) Veřejný rejstřík a sbírka listin: Sbíрка listin Zetor Tractors a.s. Justice.cz [online]. 2015 [cit. 2016-11-22]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=701630>.
- (9) KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- (10) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podnikatelů*. Druhé vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (11) KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza: Krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

(12) KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Druhé vydání. Plzeň: A. Čeněk, 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.

(13) SYNEK, M., P. MIKAN a H. VÁVROVÁ. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce*. Třetí přepracované vydání. Praha: Oeconomica, 2011. ISBN 978-80-245-1819-0.

(14) GRASSEOVÁ, M., R. DUBEC a D. ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. První vydání. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-2621-9.

(15) *Integrovaný portál MPSV: Statistiky nezaměstnanosti z územního hlediska, duben 2017* [online]. 2017 [cit. 2017-05-23]. Dostupné z: http://portal.mpsv.cz/sz/stat/nz/uzem/?_piref37_240429_37_240428_240428.next_page=%2Findex.do&_piref37_240429_37_240428_240428.statse=2000000000019&_piref37_240429_37_240428_240428.statsek=0&_piref37_240429_37_240428_240428.send=end&_piref37_240429_37_240428_240428.stat=20000000000110&_piref37_240429_37_240428_240428.obdobi=D&_piref37_240429_37_240428_240428.rok=2017&ok=Vybrat.

(16) *Zetor* [online]. Brno: ZETOR TRACTORS, 2017 [cit. 2017-05-30]. Dostupné z: <http://www.zetor.cz/>.

(17) Výroční zpráva společnosti Zetor Tractors a.s. za rok 2011: Hlavní řešené úkoly v roce 2011. *Jusice.cz* [online]. 2012 [cit. 2017-05-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16586911&subjektId=701630&spis=685775>.

(18) Výroční zpráva společnosti Zetor Tractors a.s. za rok 2012: Hlavní řešené úkoly v roce 2012. *Jusice.cz* [online]. 2013 [cit. 2017-05-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17119280&subjektId=701630&spis=685775>.

- (19) *Česká národní banka: Kurzy devizového trhu* [online]. 2017 [cit. 2017-05-23]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp
- (20) Výroční zpráva společnosti Zetor Tractors a.s. za rok 2013: Hlavní řešené úkoly v roce 2013. *Jusice.cz* [online]. 2014 [cit. 2017-05-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=38994920&subjektId=701630&spis=685775>.
- (21) Výroční zpráva společnosti Zetor Tractors a.s. za rok 2014: Hlavní řešené úkoly v roce 2014. *Jusice.cz* [online]. 2015 [cit. 2017-05-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=38994920&subjektId=701630&spis=685775>.
- (22) Výroční zpráva společnosti Zetor Tractors a.s. za rok 2015: Hlavní řešené úkoly v roce 2015. *Jusice.cz* [online]. 2016 [cit. 2017-05-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44074280&subjektId=701630&spis=685775>.
- (23) VAŠKO, Roman. *Plnění emisních norem u traktorových motorů: Emisní limity traktorových motorů*. Brno, 2011.
- (24) Pojištění pohledávek Credirect: Výhody pojištění. *Credendo* [online]. Rue Montoyerstraat 3, 1000 Brussels, Belgium, 2016 [cit. 2017-05-27]. Dostupné z: <https://www.credendo.com/cz/solution/pojisteni-pohledavek-credirect>.
- (25) Pojistitelé na českém trhu. *PM Czech & Partner* [online]. PM partner, 2014 [cit. 2017-05-27]. Dostupné z: <http://www.pmpartner.cz/pojistitele-na-ceskem-trhu/>.
- (26) REŽŇÁKOVÁ, M. a M. ZINECKER. *Finanční management. II. část*. Vyd. 2. Brno: Zdeněk Novotný, 2003. ISBN 80-214-2488-5.

(27) ZINECKER, M. *Základy financí podniku*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2008. ISBN 978-80-214-3704-3.

(28) KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.

(29) VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

(30) KOČMANOVÁ, M. Interview. PM Czech & Partner, IBC – Příkop 6, Brno 602 00, 26.5.2017

(31) STEHNO, L. Prodeje Traktorů v Evropě za rok 2014. *Mechanizace zemědělství: Odborný časopis pro zemědělskou a lesnickou techniku*. Praha: Profi Press, 2015, **2015**(4). ISSN 0373-6776.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

a.s. – Akciová společnost

CF – Cash flow

CZ – Cizí zdroje

CZK – Česká koruna

ČNB – Česká národní banka

ČPK – Čistý pracovní kapitál

ČPP – Čisté pohotové prostředky

ČPPF – Čistý peněžně-pohledávkový fond

ČR – Česká republika

ČSOB – Československá obchodní banka

DM – Dlouhodobý majetek

DHM – Dlouhodobý hmotný majetek

DNM – Dlouhodobý nehmotný majetek

DPH – Daň z přidané hodnoty

EAT – Výsledek hospodaření ze běžné účetní období

EBIT – Provozní výsledek hospodaření

EBT – Výsledek hospodaření před zdaněním

EU – Evropská unie

EUR – Euro

FA – Finanční analýza

Kč – Korun českých

KFM – Krátkodobý finanční majetek

Kr. BÚ – Krátkodobé bankovní úvěry

Kr. z. – Krátkodobé závazky

PESTLE – Analýza zkoumající vnější faktory působící na podnik (Politické, Ekonomické, Sociální, Technologické, Legislativní a Ekologické)

PH – Přidaná hodnota

ROA – Rentabilita celkových aktiv

ROCE – Rentabilita dlouhodobého majetku

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

ROI – Rentabilita investic

ROS – Rentabilita tržeb

SWOT – Analýza silných a slabých stránek podniku zahrnuje (Silné stránky, Slabé stránky, Příležitosti a Hrozby)

Tis. – Tisíc korun

USD – Americký dolar

VH – Výsledek hospodaření

VK – Vlastní kapitál

VZZ – Výkaz zisků a ztrát

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Rozložení kapitálu mezi náklady na podporu výzkumu a vývoje a náklady na podporu prodeje a marketingu.	41
Graf 2: Grafické znázornění exportu traktorů.....	42
Graf 3: Vývoj tržeb ve sledovaném období.	42
Graf 4: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2011 až 2015.	52
Graf 5: Porovnání doby obratu pohledávek a závazků v letech 2011 až 2015.	56
Graf 6: Zdroje financování podniku v letech 2011 až 2015.	57
Graf 7: Vývoj doby splácení dluhů ve sledovaném období.....	58
Graf 8: Vývoj produktivity práce ve sledovaném období.....	59
Graf 9: Vývoj hodnot Altmanova bankrotního modelu v letech 2011 až 2015.....	60
Graf 10: Vývoj hodnot modelu IN05 v letech 2011 až 2015.....	61

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Objektivní řešení pro financování aktiv podniku.	15
Obr. 2: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je čerpáno.....	21
Obr. 3 Historický vývoj traktorů Zetor.	37
Obr. 4: Model Major.	39
Obr. 5: Počty vyrobených traktorů mezi roky 2010 až 2015.	40

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Vývoj kurzu EUR a USD v přepočtu na CZK.	44
Tab. 2: Horizontální analýza aktiv.....	47
Tab. 3: Horizontální analýza pasiv.	47
Tab. 4: Horizontální analýza výnosů.	48
Tab. 5: Horizontální analýza nákladů.	49
Tab. 6: Vertikální analýza aktiv.....	50
Tab. 7: Vertikální analýza pasiv.	51
Tab. 8: Ukazatele likvidity.....	53
Tab. 9: Ukazatele rentability.....	54
Tab. 10: Ukazatele aktivity.....	55
Tab. 11: Ukazatele zadluženosti.	57
Tab. 12: Ukazatele produktivity.	58
Tab. 13: SWOT analýza společnosti Zetor Tractors,a.s.	62
Tab. 14: Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách.	68
Tab. 15: Výpočet pojistného.....	73
Tab. 16: Stav pohledávek po zavedení pojištění.....	73

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha podniku Zetor Tractors a.s. v letech 2011 až 2015 v tis. Kč - aktiva i

Příloha 2: Rozvaha podniku Zetor Tractors a.s. v letech 2011 až 2015 v tis.. Kč - pasiva..... iii

Příloha 3: Výkaz zisku a ztrát podniku Zetor Tractors a.s. v letech 2011 až 2015 v tis. Kč..... v

Příloha 1: Rozvaha podniku Zetor Tractors a.s. v letech 2011 až 2015 v tisících Kč - aktiva (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Označení	AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015
		2 401			2 898	2 812
	AKTIVA CELKEM	392	2 486 147	2 228 349	056	377
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 244			1 181	1 286
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	886	1 201 269	1 199 847	188	555
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	153	3 324	6 758	4 949	5 148
B. I. 3.	Software	4 396	7 784	5 885	11 598	7 163
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	3 126	1 543	13 935	19 585	32 600
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	802 065	764 905	733 271	709 943	804 465
B. II. 1.	Pozemky	101 355	101 842	102 470	102	102 470
B. II. 2.	Stavby	206 439	207 815	248 178	272	379 641
B. II. 3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	471 928	395 830	338 854	278	263 299
B. II. 4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B. II. 5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 013	2 597	2 891	2 919	3 049
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 069	36 846	27 405	40 620	34 098
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	10 261	19 975	13 473	12 578	21 908
B. II. 9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	435 146	423 713	439 200	432 827	435 513
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	435 146	423 713	439 200	432	435 513
B. III. 2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
B. III. 4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B. III. 6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B. III. 7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	1 127			1 705	1 516
C. I.	Zásoby	309	1 255 725	1 000 656	328	123
					1 010	
		404 419	564 197	419 862	822	884 169

C. I. 1.	Materiál	144 593	186 372	114 084	307 974	252 342
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	122 191	238 240	182 581	509 806	284 300
C. I. 3.	Výrobky	37 783	42 871	21 988	59 409	170 812
C. I. 4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
C. I. 5.	Zboží	99 761	96 660	101 098	130 054	174 947
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy a zásoby	91	54	111	3 579	1 768
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	188 644	132 986	70 291	54 366	46 313
C. II. 1.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	464 053	518 868	443 211	581 449	568 504
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	387 517	444 552	409 004	540 649	515 263
C. III. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	20 165	8 000	0	0	5 703
C. III. 3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C. III. 4.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C. III. 5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	55 965	64 321	24 808	11 966	37 971
C. III. 7.	Krátkodobě poskytnuté zálohy	337	181	2 447	1 259	1 236
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	22	1 711	6 839	27 481	7 950
C. III. 9.	Jiné pohledávky	47	103	113	94	381
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	70 193	39 674	67 292	58 691	17 137
C. IV. 1.	Peníze	724	218	399	533	387
C. IV. 2.	Účty v bankách	69 469	39 456	66 893	58 158	19 750
D. I.	Časové rozlišení	29 197	29 153	27 839	11 540	9 699
D. I. 1.	Náklady příštích období	29 088	28 835	27 092	11 227	9 534
D. I. 2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D. I. 3.	Příjmy příštích období	109	318	747	313	165

Příloha 2: Rozvaha podniku Zetor Tractors a.s. v letech 2011 až 2015 v tisících Kč - pasiva (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Označení	PASIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	2 401 392	2 486 147	2 228 342	2 898 056	2 812 377
A.	Vlastní kapitál	780 775	1 052 640	1 345 215	1 468 512	1 475 743
A. I.	Základní kapitál	789 485	789 485	789 485	789 485	789 485
A. I. 1.	Základní kapitál	789 485	789 485	789 485	789 485	789 485
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
A. I. 3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	28 016	36 205	49 268	50 550	22 231
A. II. 1.	Ážio	0	0	0	0	0
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	28 016	36 205	49 268	50 550	22 231
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti					
A. II. 5.	Vypořádání rozdílu v přeměn společnosti				0	0
A. III.	Fondy ze zisku	7 507	13 705	27 841	42 059	53 331
A. III. 1.	Rezervní fond	7 507	13 705	27 841	42 059	53 331
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-168 195	-65 474	194 253	360 986	491 368
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	346 065	463 828	731 374	898 138	1 029 710
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	-514 260	-514 260	-514 260	-514 260	-514 260
A. IV. 3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	-15 042	-22 861	-22 892	-24 082
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	123 962	278 719	284 368	225 432	119 328
B	Cizí zdroje	1 613 892	1 427 320	875 368	1 420 114	1 329 636
B. I.	Rezervy	71 103	95 144	94 688	99 217	72 161
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	6 079	14 365	0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	71 103	95 144	88 609	84 852	72 161
B. II.	Dlouhodobé závazky	301 248	293 416	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	28 279	40 397	0	0	0
B. II. 2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	272 969	253 019	0	0	0
B. II. 3.	Závazky - postatný vliv	0	0	0	0	0
B. II. 4.	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0

B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
B. II. 9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	637 255	638 760	437 346	600 897	772 475
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	511 976	563 745	332 104	395 190	587 012
B. III. 2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	41 138	169 232	121 001
B. III. 3.	Závazky - postatný vliv	0	0	0	0	0
B. III. 4.	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	18 573	21 329	16 455	16 730	18 101
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 594	9 474	9 314	9 092	10 323
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	2 688	3 071	2 838	2 524	3 298
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	58 055	9 077	10 137	3 029	25 179
B. III. 9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	8 687	22 411	9 785	3 535	6 900
B. III. 11.	Jiné závazky	28 682	9 653	15 575	1 565	661
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	604 286	400 000	343 334	720 000	485 000
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	479 286	333 333	276 667	475 000	0
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	125 000	66 687	66 667	245 000	485 000
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	6 725	6 187	7 759	9 430	6 998
C. I. 1.	Výdaje příštích období	2 915	20	265	323	186
C. I. 2.	Výnosy příštích období	3 810	6 167	7 494	9 107	6 812

Příloha 3: Výkaz zisku a ztrát podniku Zetor Tractors a.s. v letech 2011 až 2015 v tisících Kč (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Označení	TEXT	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	309 065	398 423	393 370	419 312	461 976
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	199 894	281 270	258 664	285 146	307 303
+	Obchodní marže	109 171	117 153	134 706	134 166	154 673
II.	Výkony	2 777 571	3 840 384	3 518 900	3 758 374	3 181 851
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 745 095	3 682 616	3 546 408	3 325 682	3 229 313
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	16 777	138 465	-53 282	392 281	-98 446
II. 3.	Aktivace	15 699	19 303	25 774	40 411	50 984
B.	Výkonová spotřeba	2 289 276	3 040 032	2 808 340	3 129 487	2 715 246
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	2 148 967	2 836 515	2 586 955	2 891 200	2 480 149
B. 2.	Služby	140 309	203 517	221 385	238 287	235 097
+	Přidaná hodnota	597 466	917 505	845 266	763 053	621 278
C.	Osobní náklady	323 957	394 621	367 047	379 894	350 203
C. 1.	Mzdové náklady	240 484	293 191	272 823	281 255	258 909
C. 2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	1 446	669	508	478	451
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	76 139	93 987	87 028	90 644	83 816
C. 4.	Sociální náklady	5 888	6 774	6 688	7 517	7 027
D.	Daně a poplatky	2 651	2 474	2 461	2 486	2 136
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	126 003	114 675	124 949	129 163	119 644
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 012	2 443	21 699	165 539	243 872
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	832	688	886	11 610	1 595
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	1 270	1 755	20 813	153 929	242 277
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 860	2 738	21 707	163 167	239 171
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	255	773	15	20 210	1 715
F. 2.	Prodaný materiál	1 605	1 965	21 692	142 957	237 456
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období	-39 653	56 645	15 409	26 177	7 874
IV.	Ostatní provozní výnosy	719 053	20 622	924 299	1 097 872	899 709
H.	Ostatní provozní náklady	708 347	695 698	912 522	1 058 695	912 024
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0

I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	195 456	376 479	347 169	266 882	133 807
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1 972	29 805	22 433	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v úč. Jednotkách pod podstatným vlivem	1 972	29 805	22 433	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	10 783	885	1 192	0
L.	Náklady z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	0	779	3 794	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	12 525	13 660	19 928	22 270	19 356
N.	Nákladové úroky	45 160	31 584	18 213	15 235	17 692
XI.	Ostatní finanční výnosy	62 333	141 766	133 689	69 318	51 118
O.	Ostatní finanční náklady	83 978	207 027	157 332	69 027	42 962
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-52 308	-43 376	-2 404	8 412	9 820
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	19 186	54 384	60 397	49 862	24 299
Q. 1.	Splatná	0	0	6 079	36 738	16 598
Q. 2.	Odložená	19 186	54 384	54 318	13 124	7 701
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	123 962	278 719	284 368	225 432	119 328
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S. 1.	-splatná	0	0	0	0	0
S. 2.	-odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0

***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	123 692	278 719	284 368	225 432	119 328
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	143 148	333 103	344 765	275 294	143 627
	Celkové tržby	3 088 648	4 241 250	3 933 969	4 343 225	3 887 699